



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení výkonnosti daného podniku  
Performance Evaluation of the Company

Student: Bc. Simona Štalzerová  
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Pavlína Křibíková

Ostrava 2014

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra podnikohospodářská

## Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Simona Štalzerová**  
Studijní program: N6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku  
Specializace: 00 Ekonomika podniku  
Téma: **Hodnocení výkonnosti daného podniku**  
**Performance Evaluation of the Company**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teoretická východiska hodnocení výkonnosti podniku
  3. Aplikace vybraných metod hodnocení výkonnosti podniku
  4. Vyhodnocení výsledků a doporučení
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.  
WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Pavlína Křibíková**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 25.04.2014



Ing. Josef Kašík, Ph.D.  
vedoucí katedry

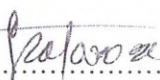


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

### **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 23. dubna 2014

..........

podpis

## **Poděkování**

Ráda bych poděkovala vedoucí mé diplomové práce paní Ing. Pavlíně Křibíkové za vstřícný přístup, cenné rady a připomínky v průběhu vypracování diplomové práce.

Ráda bych také poděkovala vedení společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. za ochotu, čas a poskytnutí potřebných informací a materiálů k řešení analytické části této diplomové práce.

# OBSAH

<b>1</b>	<b>ÚVOD .....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>TEORETICKÁ VÝCHODISKA HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU .....</b>	<b>4</b>
2.1	VÝKONNOST PODNIKU .....	4
2.2	MĚŘENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU .....	5
2.3	TRADIČNÍ UKAZATELE VÝKONNOSTI PODNIKU .....	6
2.3.1	<i>Význam finanční analýzy</i> .....	7
2.3.2	<i>Přístupy k finanční analýze</i> .....	7
2.3.3	<i>Metody finanční analýzy</i> .....	7
2.4	MODERNÍ UKAZATELE VÝKONNOSTI PODNIKU .....	11
2.4.1	<i>Tržní přidaná hodnota MVA</i> .....	11
2.4.2	<i>Ekonomická přidaná hodnota EVA</i> .....	12
2.4.2.1	Důvody použití, výhody a nevýhody ukazatele .....	13
2.4.2.2	Výpočet ukazatele .....	15
2.4.2.3	Vymezení čistých operativních aktiv NOA .....	16
2.4.2.4	Vymezení čistého operativního zisku NOPAT .....	17
2.4.2.5	Vymezení nákladů na kapitál WACC .....	18
2.4.2.6	Relativní ukazatele EVA .....	23
2.4.3	<i>Mezipodnikové srovnání</i> .....	24
2.4.4	<i>Spider analýza</i> .....	26
2.4.5	<i>Analýza SWOT</i> .....	27
<b>3</b>	<b>APLIKACE VYBRANÝCH METOD HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU</b>	<b>29</b>
3.1	ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI J.T.A. - HOLDING, SPOL. S.R.O. ....	29
3.2	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	31
3.2.1	<i>Ukazatele rentability</i> .....	31
3.2.2	<i>Ukazatele aktivity</i> .....	33
3.2.3	<i>Ukazatele likvidity</i> .....	34
3.2.4	<i>Ukazatele zadluženosti</i> .....	36
3.3	ZHODNOCENÍ VÝKONNOSTI SPOLEČNOSTI POMOCÍ UKAZATELE EVA .....	39
3.3.1	<i>Vymezení čistých operačních aktiv NOA</i> .....	39
3.3.1.1	Vyloučení neoperačních aktiv .....	39

3.3.1.2	Operační aktiva nevykázaná v účetnictví .....	41
3.3.1.3	Krátkodobé, explicitně neúročené závazky .....	44
3.3.1.4	Shrnutí provedených úprav pro zjištění čistých operačních aktiv NOA .....	45
3.3.2	<i>Určení velikosti operačního výsledku hospodaření NOPAT</i> .....	45
3.3.3	<i>Stanovení průměrných vážených nákladů kapitálu WACC</i> .....	48
3.3.3.1	Stanovení nákladů na vlastní kapitál .....	48
3.3.3.2	Stanovení nákladů na cizí kapitál .....	50
3.3.3.3	Výpočet celkových vážených nákladů kapitálu WACC .....	50
3.3.4	<i>Výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA</i> .....	51
3.4	MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁNÍ .....	51
3.4.1	<i>Spider analýza</i> .....	52
3.4.2	<i>Matematicko-statistické mezipodnikové srovnání</i> .....	55
3.4.3	<i>Srovnání ukazatelů výkonnosti zaměstnanců</i> .....	58
3.5	SWOT ANALÝZA .....	59
<b>4</b>	<b>VYHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A DOPORUČENÍ</b> .....	<b>63</b>
4.1	VYHODNOCENÍ APLIKOVANÝCH ANALÝZ .....	63
4.2	DOPORUČENÍ .....	65
<b>5</b>	<b>ZÁVĚR</b> .....	<b>70</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY</b> .....	<b>72</b>
	<b>SEZNAM ZKRATEK</b> .....	<b>75</b>
	<b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE</b>	
	<b>SEZNAM PŘÍLOH</b>	

# 1 ÚVOD

Současné podnikatelské prostředí se neustále mění a pro podniky to sehrává velmi důležitou roli při jeho plánování, hospodaření a rozhodování z hlediska současného i budoucího vývoje. Pro podniky je velmi důležité znát jejich finanční výsledky, zejména tedy jak se jim daří z hlediska dlouhodobého vývoje, zda vytvářejí zisk, zda se zhodnocují investice, zda dosahují finanční stability a současně zda zajišťují platební schopnost podniku.

Výkonnost podniku zahrnuje všechny oblasti podnikových činností, které je nutné sladit tak, aby byl výsledkem fungující a prosperující podnik s dlouhodobou perspektivou existence a také se schopností neustálého přizpůsobování se měnícímu podnikatelskému prostředí a jeho podmínkám. Řada firem bojuje o přežití nebo o své nové místo na trhu. Tento boj je ovlivněn mnoha faktory, jde zejména o schopnosti a dovednosti vedení podniku, což odráží finanční výsledky, spokojenost zaměstnanců i zákazníků a všech zainteresovaných stran.

Cílem této diplomové práce je zhodnocení výkonnosti daného podniku, konkrétně jde o zhodnocení výkonnosti společnosti J.T.A. - Holding, spol. s r.o. Tato společnost se zaměřuje na podnikání v oblasti stavebnictví. Nabízí výstavbu obchodních objektů, rodinných domů, komerčních prostor, apod. Také jejich úpravy, opravy či odstraňování. Na základě získaných informací a dat z jednotlivých výkazů je za období 2010 až 2012 provedeno zhodnocení výkonnosti této společnosti. A to především z výsledků finanční analýzy, ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA a mezipodnikového srovnávání.

Diplomová práce je rozdělena do tří hlavních kapitol. Nejdříve je blíže rozvedena kapitola zaměřující se na teoretická východiska zhodnocení výkonnosti podniku, ve které je provedena deskripce důležitých pojmů a metod potřebných pro správné zhodnocení výkonnosti podniku. Další kapitola je zaměřena na aplikaci vybraných metod zhodnocení výkonnosti podniku. V úvodu této kapitoly je charakterizována společnost J.T.A. - Holding, spol. s r.o., a následně jsou aplikovány jednotlivé metody a ukazatele pro zhodnocení výkonnosti. V další kapitole jsou získané informace a výsledky podkladem pro konečné vyhodnocení výkonnosti společnosti, pro návrhy a doporučení vedoucí k pozitivnímu ovlivnění ekonomických výsledků dané společnosti v budoucnu.



## 2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

V této části diplomové práce jsou objasněny pojmy týkající se finanční výkonnosti podniku, se kterou je úzce spjata také finanční analýza. Jsou zde popsány modely, metody, ukazatele. Zejména tedy tradiční a moderní ukazatele měření výkonnosti podniku se zaměřením na ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA. Dále je blíže vysvětlena metodika mezipodnikového srovnávání, a nakonec také analýza silných a slabých stránek, příležitostí a ohrožení, analýza SWOT. Následně jsou tyto metody a ukazatele aplikovány pro celkové zhodnocení výkonnosti daného podniku v praktické části této diplomové práce.

### 2.1 Výkonnost podniku

Pojem výkonnost je možné chápat z několika různých pohledů. Měření a hodnocení výkonnosti je využíváno v různých oborech s využitím možností vzájemného srovnávání a s cílem dosažení určitého stavu či výsledku. Výkonnost je také možné charakterizovat zásadou „dělat správné věci a zároveň dělat věci správně“.

*„Pojem výkonnost je většinou vymezen jako schopnost firmy (podnikatelského subjektu) co nejlépe zhodnotit investice vložené do jeho podnikatelských aktivit.“ [16, s. 7]*

*„Výkonnost znamená charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kritériální škály.“ [18, s. 17]*

Vzhledem k různým aktérům vystupujícím na trhu je možné podnikatelskou výkonnost hodnotit z různých hledisek. Jde zejména o odlišnosti v hodnocení podnikatelské výkonnosti z pohledu vlastníků, manažerů a zákazníků daného podniku. [16]

Vlastníci podniku vyžadují především zhodnocení kapitálu, který do podniku vložili. Často zastávají také názoru, že výkonným podnikem je ten podnik, který je to schopen dokázat v co nejvyšší možné míře a zároveň v co nejkratší době. Měřítkem výkonnosti jsou

zejména ukazatele finanční analýzy, jako například ukazatel rentability vloženého kapitálu ROI, neboli ukazatel návratnosti investic. Dále se také používá ekonomická přidaná hodnota EVA. [16]

Činnost manažera v podniku je cílově zaměřena, jeho cílem je především vést podnik k úspěšnosti prostřednictvím vhodně zvoleného delegování, kontrolování, odměňování. Klade důraz na zvyšování výkonnosti týmu, na spokojenost zákazníků, dále na stabilitu tržního podílu podniku jakožto základ pro potenciál růstu, a také na schopnost pružného reagování na změny vnějšího prostředí. Manažer si uvědomuje důležitost sledování výkonnosti a je pro něj důležitá také interpretace konkrétních výsledků. [18]

Podle zákazníků je výkonným podnikem ten podnik, který je schopen předvídat jeho potřeby a přání v momentě jejich vzniku a zároveň je schopen nabídnout kvalitní produkt za cenu, která odpovídá tomu, kolik je zákazník ochoten za uspokojení své spotřebitelské potřeby zaplatit. Zákazníci se zaměřují na kvalitu, cenu, vzhled, dodací lhůtu apod. [16]

Hodnocení výkonnosti požadují také bankovní instituce, jestliže jednájí s podnikem o poskytování bankovních služeb. Investory výkonnost podniku zajímá zejména při zvažování o uzavření spolupráce, apod.

## **2.2 Měření výkonnosti podniku**

Snahou podniku usilujícího o zvyšování výkonnosti je umět rychle reagovat na změny podnikatelského prostředí, ve kterém se mění požadavky na profesní kvalifikaci, znalosti, požadavky zákazníků, inovace v oboru, apod. Proto se v současné době řada podniků zaměřuje právě na měření a řízení výkonnosti pro eliminaci nejistot v budoucnosti.

Hodnocení výkonnosti podniku je úzce spjato s finančním rozhodováním, které by mělo být podloženo finanční analýzou. Na těchto výsledcích je založeno řízení financí, řízení investic apod. Zdrojem údajů pro finanční analýzu jsou interní finanční výkazy, což je především rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Dále jsou důležitými podklady pro zpracování výroční zprávy, různá statistická šetření, a také externí údaje o jiných podnicích, což jsou např. údaje ze Statistické ročenky Českého statistického úřadu. [14]

Přístupy k měření výkonnosti se neustále vyvíjejí. Podniky čím dál více využívají moderní metody a přístupy k měření výkonnosti a upřednostňují je tak před těmi tradičními. Tradiční metody využívají finančních ukazatelů, jejichž výsledky jsou ovlivněny zejména plánováním a rozhodováním v minulosti, což je jeden z hlavních důvodů zmíněného upřednostňování metod moderních. [14]

Ukazatele měření výkonnosti lze rozdělit na tři základní skupiny, které se rozdělují dle síly vlivu působení finančních trhů a míry přechodu od účetních k tržním hodnotovým kategoriím. Těmito skupinami jsou [3]:

- účetní ukazatele,
- ekonomické ukazatele,
- tržní ukazatele.

Pro měření finanční výkonnosti podniku se využívá různých přístupů k měření, které se od sebe liší zejména konkrétními ukazateli a také v jejich postupech. Mnoho z nich však na sebe navazuje a jsou navzájem propojeny. Přístupy k měření finanční výkonnosti jsou rozděleny na [16]:

- klasické ukazatele finanční výkonnosti podniku,
- moderní ukazatele finanční výkonnosti podniku.

Další zvláštní skupinou zabývající se měřením výkonnosti podniku jsou tzv. komplexní přístupy k měření výkonnosti podniku a řadí se zde zejména metoda Balanced Scorecard BCS, Evropský model podnikatelské úspěšnosti EFQM, a také jejich vzájemné souvislosti. [16]

## **2.3 Tradiční ukazatele výkonnosti podniku**

Tradiční (klasické) ukazatele výkonnosti vycházejí z dosavadních (klasických) přístupů k měření výkonnosti, které jsou zaměřeny na základní cíle podnikání. Ke kvantitativnímu vyjádření se používá značné množství ukazatelů vycházejících z finanční analýzy. [10]

### 2.3.1 Význam finanční analýzy

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku a je považována za významný zdroj pro další rozhodování a řízení podniku. Výsledky této analýzy jsou důležité pro samotné manažery podniku, ale i pro investory, obchodní partnery, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnance, auditory, konkurenty, burzovní makléře apod. [6]

Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexní posouzení současné ekonomické a finanční situace daného podniku. Zároveň je důležité v rámci analýzy nastínit budoucí vývojové trendy. Výsledky finanční analýzy poukazují na silné a slabé stránky podniku, a také slouží jako podklad pro případné odhalení nevhodného finančního hospodaření. Výsledky finanční analýzy jsou také základem pro budoucí rozvoj, pro volbu strategie podniku, pro její realizaci, pro plánování peněžních příjmů apod. [2]

### 2.3.2 Přístupy k finanční analýze

Přístupy k finanční analýze lze rozdělit na dva základní přístupy, přičemž každý z nich má své klady a zápory. Proto je nejlepších výsledků dosaženo jejich kombinací. Jsou to analýzy [15]:

- **fundamentální analýza**, která provádí rozbor založený na vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků a případně také na jejich subjektivních odhadech. Jde o zpracování údajů spíše kvalitativní povahy,
- **technická analýza**, která se naopak opírá o kvantitativní informace, např. matematické, matematicko-statistické metody, vede ke zpracování dat s následným kvalitativním posouzením výsledků.

### 2.3.3 Metody finanční analýzy

Metody a postupy využívané při zpracování finanční analýzy jsou v praxi velmi oblíbené zejména díky své jednoduchosti a jsou také často označovány jako metody tradiční. K základním metodám tedy patří zejména [6]:

- **analýza stavových (absolutních) ukazatelů**, jejímž užitečným nástrojem je horizontální a vertikální analýza pro analýzu majetkové a finanční struktury,
- **analýza tokových ukazatelů**, která se týká především analýzy výnosů, nákladů, zisku a cash flow, a je také vhodná pro horizontální i vertikální analýzu,
- **analýza rozdílových ukazatelů**, což je zejména ukazatel čistého pracovního kapitálu,
- **analýza poměrových ukazatelů**, která se zaměřuje na analýzu ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity, ukazatelů kapitálového trhu apod.,
- **analýza soustav ukazatelů**,
- **souhrnné ukazatele hospodaření**.

Při výpočtech jednotlivých ukazatelů se nejčastěji vychází z účetních dat, zejména tedy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Pokud je výchozím podkladem rozvaha, je nutné brát v úvahu, že data z ní získané mají charakter stavových ekonomických veličin, což znamená, že jsou veličiny v rozvaze zachyceny k určitému datu. Naopak data, která čerpáme z výkazu zisku a ztráty, charakterizují výsledky činnosti za určité období a jsou tedy veličinami intervalovými, neboli tokovými. [11]

### **Poměrová analýza**

Poměrová analýza pracuje s poměrovými ukazateli, které představují podíl dvou absolutních ukazatelů. Touto analýzou je možné sledovat celou řadu různých poměrových ukazatelů, které se seskupují do několika vymezených skupin. [14]

Poměrové ukazatele umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace daného podniku, nebo mohou být využity jakožto vstupní údaje pro matematické modely za účelem popisování závislosti mezi jevy, hodnocení rizik, predikce vývoje. Ukazatele jsou také vhodným nástrojem průběžných analýz se zaměřením na porovnávání více podobných firem navzájem. Další jejich předností je získání rychlého a nenákladného přehledu o základních finančních charakteristikách daného podniku. Naopak častou překážkou pro správné zachycení výsledků může být neschopnost vysvětlení a objasnění zjištěných dat. Poměrové ukazatele jsou jednou z nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, právě díky těmto mnoha zmíněným výhodám. [11]

Má-li být situace v podniku zhodnocena, je nutné vybrané poměrové ukazatele komplexně posoudit. Podle oblastí finanční analýzy jsou nejčastěji poměrové ukazatele rozděleny na:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele kapitálového trhu.

### **Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability měří čistý výsledek podnikového snažení a zároveň ukazují kombinovaný vliv aktivity, likvidity a zadluženosti na čistý zisk daného podniku. Poměrují tedy zisk, který je vyprodukován samotným podnikáním, s výší zdrojů podniku, které byly využity k dosažení tohoto zisku. Nejčastěji používaným ukazatelem je **ukazatel rentability tržeb** (return on sales, ROS), který charakterizuje zisk vztažený k tržbám za určité časové období. **Ukazatel rentability vlastního kapitálu** (return on common ekvity, ROE) podává informaci o výnosnosti vlastního kapitálu, neboli návratnosti a využívá se pro zjištění, zda kapitál přináší dostatečný výnos. **Ukazatel rentability celkových vložených aktiv** (return on assets, ROA) poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou aktiva financována. Dále je často využíván **ukazatel rentability vloženého kapitálu** (return on investment, ROI), který jako jeden z nejdůležitějších ukazatelů hodnotí podnikatelskou činnost. Vyjadřuje účinnost celkového kapitálu vloženého do podniku, a to nezávisle na zdroji financování. Dalším významným ukazatelem je **ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů** (return on capital employed, ROCE), který hodnotí výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu a slouží tak podnikům k prostorovému srovnávání. [11]

### **Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity jsou zaměřeny na hospodaření podnikových aktiv. Hodnotí se, zda nevznikají zbytečné náklady, zda se hospodaří s aktivy efektivně. Tyto ukazatele vyjadřují vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, **obratovost aktiv** (stálých, oběžných) či **dobu obratu** (zásob, pohledávek, závazků) daného podniku. [14]

## Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování daného podniku, měří rozsah využití dluhů podniku k jeho financování. Tato volba financování může podniku pomoci v jeho růstu, k lepším výsledkům v celkové rentabilitě, a také k vyšší tržní hodnotě. Je vhodné zvážit možná rizika a finanční nestabilitu s tímto financování spojené. **Ukazatel celkové zadluženosti** počítá podíl celkových dluhů k celkovým aktivům, jde tedy o podíl věřitelů na celkovém kapitálu, ze kterého je financován majetek podniku. Tento ukazatel může být rozdělen na zadluženost dlouhodobou a běžnou. **Koeficient zadluženosti** poměruje cizí kapitál s vlastním kapitálem a měří tak míru zadluženosti podniku. Často také podniky využívají **ukazatel úrokového krytí**, který podává informaci o tom, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku. Jelikož je obvykle financování prostřednictvím vlastních zdrojů tím dražším způsobem financování, je důležité volbu správného poměru financování při finančním řízení dobře promyslet a zvážit. Na měření podílu dlouhodobých zdrojů na celkových aktivech podniku, případně s rozlišením stálých aktiv a vymezením vlastního kapitálu se využívá ukazatelů **dlouhodobého krytí aktiv**, a také ukazatele **krytí stálých aktiv vlastním kapitálem**. [3]

## Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří schopnost podniku hradit své splatné závazky, získat dostatečné množství peněžních prostředků na provedení potřebných plateb. Likvidita jednotlivých podniků závisí na tom, jak rychle jsou schopny inkasovat své pohledávky, zda mají prodejné výrobky, zda jsou schopny v případě potřeby prodat své zásoby apod. Tyto ukazatele se zabývají tou nejlikvidnější částí aktiv podniku a hodnotí likviditu dle zůstatku oběžného majetku, přičemž likvidita ve velké míře závisí také na budoucích cash flow. Základním ukazatelem likvidity je **ukazatel celkové likvidity**, který vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Dalšími často využívanými ukazateli jsou **ukazatel pohotové likvidity**, který při výpočtu očišťuje oběžná aktiva od zásob, a dále **ukazatel okamžité likvidity**, který pracuje s pohotovými platebními prostředky (peněžní prostředky, ekvivalenty). [3]

V příloze č. 1 jsou uvedeny všechny vzorce ukazatelů, které jsou popsány a vysvětleny výše.

## **2.4 Moderní ukazatele výkonnosti podniku**

Moderní ukazatele vycházejí z modernějších přístupů hodnotového řízení, které se snaží o propojení všech činností v podniku a také lidí účastnících se podnikových procesů, a to zastřešujícím kritériem – dělat vše pro to, aby byla zvýšena hodnota vložených prostředků vlastníky podniku. [10]

Na základě kritiky klasických ukazatelů postupně v podnikové praxi vznikají a prosazují se nové přístupy k měření a řízení výkonnosti podniků, přičemž by tyto moderní ukazatele měly splňovat řadu kritérií [10]:

- vykazovat co nejužší a zároveň statisticky prokazatelnou vazbu na hodnotu akcií,
- možnost využití co největšího množství informací a dat poskytovaných účetnictvím, včetně ukazatelů z něhož vycházejících,
- překonávat námitky proti účetním ukazatelům finanční efektivnosti,
- umožňovat hodnocení výkonnosti a také ocenění podniků.

Volba správného ukazatele výkonnosti, který vyhovuje výše uvedeným požadavkům, není jednoduchá. Určení měřítka výkonnosti a také pravidel pro interpretaci výsledků s navázáním na odměňování jsou jedny z nejdůležitějších kroků při implementaci konceptů řízení hodnoty nejen pro vlastníky. V podnikové praxi patří mezi nejrozšířenější a nejpoužívanější ukazatele zejména ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA a ukazatel hodnoty přidané trhem MVA. [10]

### **2.4.1 Tržní přidaná hodnota MVA**

Ukazatel tržní přidané hodnoty (Market Value Added) je označován za nejpřesnější měřítko bohatství, které podnik vytvořil. Definován je jako rozdíl mezi tržní hodnotou a investovaným kapitálem, tedy rozdíl mezi částkou, kterou by akcionáři a ostatní investoři získali prodejem svých akcií a dluhopisů, a hodnotou, kterou do firmy vložili. Jestliže je celková tržní hodnota firmy větší než množství kapitálu do ní investovaného, pak se podniku podařilo vytvořit akcionářskou hodnotu. [3]



$$MVA = \text{tržní hodnota podniku} - \text{investovaný kapitál} \quad (2.19)$$

Ukazatel MVA poskytuje mnoho informací investorům o potenciálu daného podniku zhodnotit jejich případné kapitálové investice. Rozhodující se tak stávají faktory, kterými jsou hodnota vlastního kapitálu, čistý zisk po zdanění, rentabilita vlastního kapitálu, kurz akcie, počet akcií a podíl zisku připadající na jednu akcii. Tržní cena podniku se liší od účetní hodnoty podniku a ukazuje se, že nejlepším indikátorem je ukazatel tržní přidané hodnoty MVA. [7]

Ukazatel MVA se také využívá pro meziroční měření změny hodnoty, a platí zásada, že MVA se zvýší, když hodnota podniku naroste více, než bylo do ní v téže době vloženo nového kapitálu. Je-li výsledek ukazatele MVA kladný, manažeři pracují dobře a zároveň vytvářejí novou hodnotu. Je-li výsledek ukazatele MVA záporný, manažeři pracují špatně a investovanou hodnotu snižují. Určitým omezením ukazatele MVA, aby byl užitečným ukazatelem, je nutnost obchodování s akcemi na burze. [14]

Cílem podniku je dosáhnout co nejvyšší hodnoty MVA, čehož nelze dosáhnout pouhým navýšením vloženého kapitálu. Je nutné si uvědomit, že ke zvýšení hodnoty MVA dojde pouze v případě, že investovaný kapitál vydělá více než představují náklady na kapitál. Ukazatel měří celopodnikovou výkonnost a mezi jednu z hlavních výhod patří, že jsou do ní zahrnuty odhady budoucího vývoje podniku. [10]

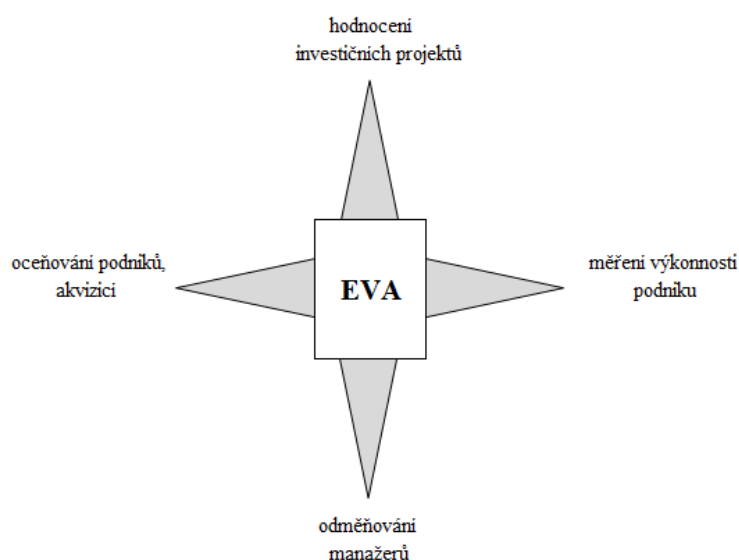
## **2.4.2 Ekonomická přidaná hodnota EVA**

Vzhledem k rostoucímu tlaku na konkurenceschopnost podniků v prostředí globalizace ekonomiky se stává ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA (Economic Value Added) prostředkem pro co nejreálnější vyjádření a vyhodnocení ekonomického přínosu. Autory tohoto ukazatele jsou Američané Stewart a Stern v roce 1993. Stále více podniků posuzuje svou úspěšnost podle tvorby hodnoty. Není důležité jen to, aby podnik vytvořil určitý objem zisku, ale také to, aby platilo, že výnosnost kapitálu investovaného vlastníky je větší než oportunitní náklad kapitálu. Jedním z hlavních cílů vlastníků podniku je maximální zhodnocení investice, k čemuž se ukazatel ekonomické přidané hodnoty využívá. [9]

*„Ekonomická přidaná hodnota představuje ve své podstatě ekonomický (mimořádný) zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech nákladů včetně všech nákladů na kapitál (cizího i vlastního v podobě nákladu obětované příležitosti).“ [10, s. 47]*

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty je měřítkem výkonnosti firmy. Vychází z pravidla, že musí podnik vyprodukovat minimálně takové množství, které činí náklady kapitálu z investovaných prostředků, což se týká jak vlastního kapitálu, tak dluhu. Obecně tento ukazatel vyjadřuje určitý nadzisk podniku, tedy rozdíl zisku a nákladů na kapitál, které představují minimální míru výnosnosti kapitálu. [3]

Obr. 2.1 EVA jako systém řízení podniku



Zdroj: [10, s. 49]

#### 2.4.2.1 Důvody použití, výhody a nevýhody ukazatele

Při hodnocení výkonnosti podniku hraje klíčovou roli měření finanční výnosnosti pro interní i externí uživatele. Klasické ukazatele finanční analýzy se čím dál více projevují jako nedostatečné, protože nezohledňují rizika a s tím spojené výnosové požadavky investorů, opomíjejí časové hodnoty peněz apod. [8]

Oproti měřítkům výkonnosti založených na rentabilitě kapitálu se ukazatel ekonomické přidané hodnoty liší zejména tím, že [10]:

- ekonomická přidaná hodnota vychází ze zisku v ekonomickém pojetí, takže zahrnuje i alternativní náklady investovaného vlastního kapitálu,
- zahrnuje pouze výnosy a náklady spojené s hlavní podnikatelskou činností, přičemž nezahrnuje výnosy a náklady spojené s mimořádnými událostmi nebo nestandardními aktivitami,
- při výpočtu nákladů kapitálu využívá pouze kapitál, který je vázaný v aktivech využívaných v hlavní podnikatelské činnosti, tedy pouze kapitál investorů, kteří očekávají výnos z jeho alokace do podniku,
- je ukazatelem absolutním, je samostatně využitelným kritériem pro hodnocení výkonnosti.

Mezi **přednosti** ukazatele EVA patří zahrnutí nákladů na kapitál do úvah o výkonnosti podniku, což usnadňuje vnímání výše rizika a odpovědnosti v dané oblasti. Ukazatel EVA může být použit zejména jako nástroj [10]:

- měření a řízení výkonnosti podniku,
- řízení a motivování zaměstnanců,
- ocenění podniku a akvizic,
- pro hodnocení investičních projektů.

Odpovědnost manažerů za vývoj tohoto měřítka výkonnosti je výrazná. Je možné ukazatel EVA využít jako motivační nástroj a vybudovat na něm systém odměňování manažerů. Pomocí ukazatele EVA lze také propojit všechny činnosti v podniku i lidí účastnících se těchto procesů základním kritériem, a to zvýšením hodnoty vložených prostředků. Propojuje strategické a operativní řízení. Ukazatel EVA úzce souvisí s čistou současnou hodnotou. Manažeři přijímají pouze ty projekty, které vykazují kladnou čistou současnou hodnotu. Může tedy sloužit jako měřítko výkonnosti podniku. [10]

Ukazatel EVA má také několik **nevýhod**. Ukazatel vychází z účetních informací, proto pro vyčíslení vstupních údajů v podobě operativního zisku a investovaného kapitálu vyžaduje mnoho úprav účetních dat. Snahou je proto potřebné úpravy zjednodušit na vybrané nejdůležitější kroky. Nelehkou záležitostí je také výpočet nákladů na kapitál, zejména tedy nákladů na vlastní kapitál. Někteří kritici také zdůrazňují, že ukazatel nepracuje s inflací. Samotné změny v přístupu k výpočtům operačního zisku, aktiv a kapitálových nákladů mohou

narušit srovnatelnost ukazatele EVA v čase. Výpočty by měly proto obsahovat konkrétní vysvětlivky, které zamezí zkreslení plynoucího z nejednotného přístupu při zjišťování dílčích složek. [8]

Ukazatele MVA a EVA se odlišují v tom, že ukazatel EVA hodnotí úspěšnost firmy očima podniku, tedy managementu a vychází tak z interních informací podniku. Naopak pomocí ukazatele MVA se úspěšnost hodnotí očima trhu a závisí na kurzu akcie. Zároveň mohou existovat vzájemné vztahy mezi ukazateli, například tedy v případě rostoucí ekonomické přidané hodnoty může současně docházet k růstu cen akcií v čase. [3]

#### 2.4.2.2 Výpočet ukazatele

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty je vyjádřen jako rozdíl mezi provozním hospodářským výsledkem (ziskem) daného podniku po zdanění (tzv. NOPAT) a jeho náklady na kapitál [10]:

$$EVA = NOPAT - C \cdot WACC \quad (2.20)$$

kde	C...	kapitál vázaný v aktivech, která jsou využívána k hlavní (operativní) činnosti podniku k začátku hodnoceného období (Capital) neboli čistá operativní aktiva (tzv. NOA – Net Operating Assets)
	WACC...	průměrné vážené náklady na kapitál (Weighted Average Costs of Capital)
	NOPAT...	zisk z hlavní (operativní) činnosti po zdanění za sledované období (Net Operating Profit After Taxes)

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty měří, jak podnik za dané období přispěl svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky. Je-li výsledek ukazatele kladný, pro vlastníky podniku se tvoří a zvyšuje hodnota. Je-li výsledek ukazatele záporný, dochází k úbytku hodnoty. Obecně čím vyšší je hodnota ukazatele, tím větší hodnotu podnik vytváří. [10]

### 2.4.2.3 Vymezení čistých operativních aktiv NOA

Vymezení čistých operativních aktiv (Net Operating Assets) vychází z řady úprav rozvahy daného podniku. Je potřeba vymezit aktiva produkující operativní zisk, aktiva krytá vlastním a cizím úročeným kapitálem. [6]

Hodnotu aktiv, které jsou uvedeny v rozvaze, je nutné nejdříve upravit **aktivací položek**, které v rozvaze chybí. Jde například o investice do vzdělávání pracovníků či zákaznické loajality, které mohou vytvořit žádoucí ekonomická aktiva podniku. V účetnictví jsou výdaje spojené s takovými činnosti zahrnuty jen jako náklady a nepočítá se s nimi jako s investicemi, což by mělo. Tyto investice by se tak staly součástí aktiv v rozvaze. Jedná se totiž o majetek, který v budoucnu přinese užitek. Je tedy vhodné **aktivovat náklady** na reklamu, logistiku, vzdělávání pracovníků, restrukturalizaci podniku, výzkum a vývoj, a mnohé další, které přinášejí dlouhodobý užitek v budoucnu. Pokud tomu tak není, dosažené výsledky ukazatele EVA nejsou zcela přesné, protože jednorázové zahrnutí zmíněných položek do nákladů snižuje výsledek EVA. [10]

Stejně zásady platí, pokud podnik hospodaří s majetkem, který má pronajatý formou **leasingu** nebo **nájmu**. Pokud by tomu tak nebylo, došlo by k nadcenění výkonnosti podniku a zároveň ke zkreslení položky investovaného kapitálu. [10]

Další složkou aktiva, které je nutno upravit je **goodwill**. Goodwill představuje kladný nebo záporný rozdíl mezi tržní (kupní) cenou podniku nebo jeho části a cenou jeho individuálně přeceněných složek majetku, které jsou sníženy o převzaté závazky. Jde například o rostoucí potenciál podniku jakožto dobrého jména podniku, kvalifikovaná pracovní síla, perspektivní výrobní program apod. V podmínkách českého účetnictví se často stává, že goodwill není součástí aktiv v rozvaze. [10]

Dále by měly být zváženy úpravy aktiv na základě **oceňovacích rozdílů u dlouhodobého a oběžného majetku**. Pořizovací ceny majetku by měly být sníženy o reálné opotřebení. Na základě zvolené **metody odpisování nebo tvorbou nadbytečných rezerv** může dojít k **vytváření tichých rezerv**. Aktiva je nutné upravit tak, aby odpovídala ekonomickému pohledu. [10]

**Aktiva, která nejsou nezbytná** pro vykonávání hlavní podnikatelské činnosti a pro zabezpečení chodu podniku, musí být také rozlišena. [10]

**Dlouhodobý finanční majetek** v podobě dlouhodobých cenných papírů, podílů, půjček může mít charakter portfoliových investic nebo propojení v oblasti hlavní činnosti podniku. Pokud jde o zmíněné portfoliové investice, majetek by měl být z operativních aktiv vyloučen, a to protože nejde o investování spojené s hlavní činností podniku. Pokud se naopak jedná o propojení s hlavní činností, investice v aktivech zůstávají. [10]

**Část peněžních prostředků z krátkodobého finančního majetku** je vyloučena pokud dosahuje vyšší částky, než je k zajištění likvidity nutné. Toto může být provedeno například odhadem na základě zkušeností z minulých let hospodaření. Pokud krátkodobé cenné papíry a podíly neslouží k operativní činnosti, měly by být vyloučeny. [10]

Nakonec by měly být z aktiv vyloučeny **nevyužité pozemky a budovy, pohledávky nesouvisející s hlavní činností podniku, majetek provozně málo využitelný**. Například se jedná o nepotřebné zásoby, nepotřebný dlouhodobý majetek apod. [10]

Upravená aktiva je nakonec nutné **snížit o pasiva, která nenesou náklad**, mezi které patří především **krátkodobé závazky, pasivní položky časového rozlišení, nezaplatněné dlouhodobé závazky**. Při výpočtu ukazatele EVA jsou od operativního zisku odečítány náklady na kapitál. A tyto uvedené položky pasiv nenesou náklady na kapitál. Například u dodavatelských úvěrů jsou náklady spojené s opožděním plateb proti dodání zboží zahrnovány do nákupních cen. [10]

Shrnutí dopadů provedených úprav do rozvahy při transformaci účetního modelu na model ekonomický je uvedeno v příloze č. 2.

#### **2.4.2.4 Vymezení čistého operativního zisku NOPAT**

Čistý operativní zisk (Net Operating Profit After Taxes) představuje velikost operativního výsledku hospodaření. Operativní zisk je tvořen zapojením čistých operativních aktiv do činnosti podniku. Pro určení NOPAT je tedy nutné vycházet z aktiv, které NOA tvoří. [10]

Pro účely určení výše NOPAT je upravován nejčastěji výsledek hospodaření z běžné činnosti. V tomto případě je nutné **vyložit placené úroky z finančních nákladů** jejich přičtením zpět k výsledku hospodaření, a to aby bylo zamezeno jejich dvojitému započtení (jednou při snížení NOPAT, podruhé v nákladech kapitálu). [10]

Následně je nutné **vyložit položky, které se svou výší nebudou opakovat**, což může být např. prodej dlouhodobého majetku, rozpouštění nevyužitých rezerv, odstupné pro větší počet zaměstnanců, mimořádné odpisy majetku apod. Také musí být z výsledku hospodaření vyloučeny **výnosy z nepotřebných aktiv, náklady na výzkum a vývoj, náklady na vzdělávání zaměstnanců, náklady na reklamu** apod. [10]

Naopak je nutné **započítat odhadnuté odpisy aktivovaných nákladů** a zvážit **tvorbu a čerpání tichých rezerv**, které vznikají zejména při tvorbě nadměrných rezerv nebo díky odpisové politice. Pokud by nastala tedy situace, kdy by byl majetek odepsán více, než odpovídá jeho opotřebení, je nutné snížit výši odpisů vzhledem k úpravě ceny majetku. Dále také pokud není majetek chápán jako operativní aktivum, je nutné **vyložit finanční výnosy a náklady spojené s dlouhodobým finančním majetkem**. [10]

NOPAT představuje zdaněný operativní zisk, a proto je potřeba výši daně opravit. Pokud jsou k dispozici informace o splatné dani pro daný rok, daň snížíme či zvýšíme o daňovou povinnost z výnosů a daňové úspory z nákladů, o které se NOPAT liší, a to na základě porovnání s výsledkem hospodaření za účetní období z výkazu zisku a ztráty. Další možností jak přistupovat, je použití výše původního procentuálního daňového zatížení a tímto procentem následně zdanit rozdíl upravených výnosů a nákladů. [10]

Shrnutí dopadů úprav do NOPAT, veškeré provedené úpravy, které mají vliv na stanovení operativního výsledku hospodaření je uvedeno v příloze č. 3.

#### **2.4.2.5 Vymezení nákladů na kapitál WACC**

Při výpočtu EVA se vychází z nákladů na kapitál, přičemž se konkrétně jedná o vážené průměrné náklady na kapitál (Weighted Average Costs of Capital). Tyto náklady se

využívají pro stanovení hodnoty podniku, ale také pro hodnocení efektivnosti investičních projektů, nebo např. také ke stanovení optimální finanční struktury podniku. [6]

Při určování nákladů kapitálu se rozlišuje tzv. EVA – entity, EVA – equity a EVA APV. Za základní případ je považována varianta EVA entity. NOPAT zde zahrnuje jak výsledek hospodaření použitelný pro akcionáře, tak i úroky z cizího kapitálu, tedy výnosy věřitelů. Výši a strukturu určují průměrné vážené náklady kapitálu WACC. Dalším možným postupem pro výpočet nákladů kapitálu je EVA equity, kde jsou nároky (diskontní sazba) vyjádřeny pouze na úrovni nákladů vlastního kapitálu a NOPAT musí být snížen o placené úroky. Varianta EVA APV pracuje s diskontní mírou stanovenou na úrovni nákladů vlastního kapitálu při nulovém zadlužení podniku. [8]

Náklady WACC jsou vyjádřeny jako vážený průměr nákladů vlastního kapitálu a nákladů cizího kapitálu [8]:

$$WACC = n_{VK} \cdot \frac{VK}{K} + n_{CK} \cdot \frac{CK}{K} \cdot (1 - d) \quad (2.21)$$

kde  $n_{VK}$ ... náklad na vlastní kapitál  
 $n_{CK}$ ... náklad na cizí kapitál  
 $VK$ ... vlastní kapitál  
 $CK$ ... cizí, úročený kapitál  
 $K$ ... kapitál celkem =  $VK + CK$   
 $d$ ... daňová sazba z příjmů právnických osob

**Náklady cizího kapitálu** představují úrok, který podnik nese. Úrok, který platí podnik věřiteli. Náklady zahrnují také dluhopisy, bankovní úvěry, různé finanční výpomoci, finanční leasingy. Tyto informace jsou běžně k dispozici v rozvaze daného podniku. Náklady na cizí kapitál jsou určovány dle velikosti a ceny úvěrů přijatých podnikem pomocí interních informací podniků. Pro externí využití se používá aktuální úroková míra bank poskytujících úvěry, případně poměrového vyjádření nákladových úroků a bankovních úvěrů. [10]

**Náklady na vlastní kapitál** jsou ovlivněny výnosovým očekáváním příslušných investorů. Toto výnosové očekávání by mělo být odvozeno z možného alternativního výnosu



kapitálu s přihlédnutím k riziku. Určení těchto nákladů není jednoduché a často se pro odhad nákladů vlastního kapitálu používá model oceňování kapitálových aktiv, model diskontovaných dividend. Další možností je určení nákladů na základě průměrné rentability vlastního kapitálu v odvětví. [6]

Pro stanovení nákladů na vlastní kapitál se využívá různých postupů. Jedná se například o model CAPM, stavebnicový model, nebo také dividendový model. [10]

### **Stavebnicový model**

K určení nákladů na kapitál se často využívá stavebnicového modelu používaného Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR. [10]

Základní princip modelu spočívá v tom, že se k bezrizikové úrokové míře přičítá určitá přírážka za riziko. Riziková přírážka se tvoří jako celek v závislosti na charakteristice podniku, nebo jako souhrn dílčích položek. Těmito přírážkami jsou konkrétně [12]:

- přírážka za velikost podniku  $r_{LA}$ ,
- přírážka za podnikatelskou stabilitu  $r_{POD}$ ,
- přírážka za finanční stabilitu  $r_{FINSTAB}$ ,
- přírážka za finanční strukturu  $r_{FINSTR}$ .

V případě, že podnik nemá cizí úročený kapitál, mohou být průměrné vážené náklady kapitálu vnímány jako hodnota alternativního nákladu kapitálu. Riziková přírážka za kapitálovou strukturu je v tomto případě nulová a výše průměrných nákladů kapitálu je stanovena pomocí následujícího vzorce [12]:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB} \quad (2.22)$$

### **Bezriziková sazba $r_f$**

Bezriziková výnosová sazba je stanovena pomocí výnosnosti dlouhodobých státních dluhopisů. Jedná se o desetileté státní dluhopisy, které lze najít na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. [17]

### Přirážka za velikost podniku $r_{LA}$

Přirážka za velikost podniku je závislá na zpoplatněném kapitálu daného podniku. Výše zpoplatněných neboli úplatných zdrojů je vyjádřena součtem vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů. Pomocí následujícího rozdělení se určí výše přirážky [17]:

- pokud  $UZ > 3$  mld. Kč, hodnota  $r_{LA} = 0 \%$ ,
- pokud  $UZ < 100$  mil. Kč, hodnota  $r_{LA} = 5 \%$ ,
- pokud  $UZ > 100$  mil. Kč ale  $< 3$  mld. Kč, pak se  $r_{LA}$  zjistí pomocí vzorce:

$$r_{LA} = \frac{(3\text{mld.Kč}-UZ)^2}{168,2} \quad (2.23)$$

### Přirážka za podnikatelskou stabilitu $r_{POD}$

Přirážka za podnikatelskou stabilitu neboli také podnikatelské riziko vystihuje tvorbu produkční síly. Tato přirážka závisí na velikosti ukazatele  $EBIT/A$ , který musí dosáhnout určité výše [17]:

$$\frac{EBIT}{A} = \frac{VK+BU+O}{A} \cdot \frac{U}{BU+O} \quad (2.24)$$

$$X1 = \frac{VK+BU+O}{A} \cdot \frac{U}{BU+C} \quad (2.25)$$

- je-li  $EBIT/A > X1$ , pak  $r_{POD} = 0 \%$ ,
- je-li  $EBIT/A < 0$ , pak  $r_{POD} = 10 \%$ ,
- je-li  $EBIT/A > 0$  a zároveň  $< X1$ , pak se postupuje podle vzorce:

$$r_{POD} = \frac{(X1 - \frac{EBIT}{A})^2}{10 \cdot X1^2} \quad (2.26)$$

### Přirážka za finanční stabilitu $r_{FINSTAB}$

Riziková přirážka za finanční stabilitu charakterizuje vzájemné vztahy mezi aktivy a pasivy. Tato přirážka závisí na celkové likviditě, tedy schopnosti podniku hradit své závazky včas. Výše likvidity vychází z poměru oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům [20]:

- je-li celková likvidita podniku  $\leq$  okamžitá likvidita, pak  $r_{FINSTAB} = 10 \%$ ,
- je-li celková likvidita podniku  $\geq$  pohotová likvidita, pak  $r_{FINSTAB} = 0 \%$ ,
- je-li celková likvidita podniku  $>$  okamžitá likvidita, ale  $<$  pohotová likvidita, pak  $r_{FINSTAB}$  se zjistí pomocí vzorce:

$$r_{FINSTAB} = \frac{(pohotov\acute{a} \text{ likvidita} - celkov\acute{a} \text{ likvidita})^2}{(pohotov\acute{a} \text{ likvidita} - okamžit\acute{a} \text{ likvidita})^2} \cdot 0,1 \quad (2.27)$$

Okamžitá a pohotová likvidita je stanovena Ministerstvem průmyslu a obchodu individuálně pro každé odvětví, a je také zohledněna finanční síla podniku. Ministerstvo průmyslu a obchodu doporučuje u podniků s aktivy do 10 mld. Kč nedělat žádnou korekci rizikové přírážky za likviditu. [20]

Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky rozděluje podniky podle tvorby ukazatele EVA a také podle porovnání rentability vlastního kapitálu ROE s náklady na vlastní kapitál  $r_e$  do následujících kategorií [20]:

- **I. kategorie**, do které patří podniky s rentabilitou vlastního kapitálu vyšší, než jsou náklady vlastního kapitálu, podniky tvoří ekonomickou přidanou hodnotu (označení TH),
- **II. kategorie**, ve které jsou zařazeny podniky s rentabilitou vlastního kapitálu vyšší než je bezriziková výnosová sazba, ale zároveň je sazba nižší než náklady vlastního kapitálu, podniky netvoří ekonomickou přidanou hodnotu (označení RF),
- **III. kategorie**, do které jsou zahrnuty podniky, jejichž rentabilita vlastního kapitálu je nižší než výnos bezrizikového aktiva, ale zároveň je jejich hodnota kladná, větší než 0 (označení ZI),
- **IV. kategorie**, do které patří podniky se zápornou rentabilitou vlastního kapitálu, jsou to tedy podniky nevytvářející ekonomickou přidanou hodnotu a jsou ztrátové (označení ZT).

#### 2.4.2.6 Relativní ukazatele EVA

Ukazatel EVA je ukazatelem absolutním, tedy ovlivňovaný velikostí podniku. V reakci na to byly navrženy také ukazatele relativní, které je možné využít i pro srovnání mezi podniky. Tyto relativní ukazatele ale nejsou v praktické části diplomové práce využity. Relativními ukazateli jsou: [8]

- hodnotové rozpětí,
- relativní EVA podle London Business School,
- EVA – ROS.

##### **Hodnotové rozpětí**

Hodnotové rozpětí (value spread) je rozhodující veličinou k měření výnosnosti kapitálu upraveného o riziko. Prostřednictvím tohoto ukazatele mohou být srovnávány podniky například s rozdílnou velikostí, kapitálovou strukturou, rizikovostí, či s rozdílným vybaveným kapitálem. Hodnotové rozpětí se počítá jako podíl ekonomické přidané hodnoty k operačním aktivům [8]:

$$\text{Hodnotové rozpětí} = \frac{EVA}{NOA} \quad (2.28)$$

Srovnání podniků pomocí hodnotového rozpětí se může stát velmi obtížné u podniků s intenzivním nasazením kapitálu a náročným na nasazení živé práce. Jsou to například podniky poskytující služby, kde rozhodující složkou nasazených zdrojů je lidský kapitál, který v NOA není ovšem obsažen. Díky tomu dochází ke snížení nákladů na kapitál a specialisté London Business School se tyto kritéria snažili zohlednit v následujícím relativním ukazateli. [8]

##### **Relativní EVA podle London Business School**

Ukazatel se vypočítá jako podíl ekonomické přidané hodnoty EVA a součtu osobních a celkových nákladů kapitálu [8]:

$$\text{Relativní EVA} = \frac{EVA}{\text{osobní náklady} + WACC \cdot NOA} \quad (2.29)$$

Pomocí tohoto ukazatele lze srovnávat i podniky s různou pracovní a kapitálovou intenzitou. Ukazatel udává, jaký je podíl hodnoty pro akcionáře na tvorbě hodnoty v podniku. [8]

### **EVA – ROS**

Další ukazatel EVA – ROS (Return on sales – rentabilita tržeb) je ukazatel, kde je EVA vztažena k dosaženému obratu [8]:

$$EVA\ ROS = \frac{EVA}{obrat} \quad (2.30)$$

Výhodou tohoto ukazatele oproti normálnímu ukazateli obratu je, že se zde pracuje jen s provozním výsledkem hospodaření NOPAT. Výpočtem dojde k vyčíslení provozní ziskové marže, která má lepší vypovídací schopnost než klasická rentabilita obratu. [8]

### **2.4.3 Mezipodnikové srovnání**

Mezipodnikové srovnávání umožňuje porovnat informace a výsledky o hospodaření podniku s informacemi jiného konkurenčního podniku, odvětví či oboru. Jedná se o jeden ze způsobů jak zlepšovat úroveň podniku a srovnávají se jak výrobky a jejich kvalita, cena, tak také samotná produktivita práce, použitá technologie, oblasti nákladů, finanční situace apod. [13]

K mezipodnikovému srovnávání se využívají statistické ukazatele (střední hodnoty, rozpětí, směrodatná odchylka, apod.) a také statisticko-matematické metody (metoda prostého součtu pořadí, metoda bodovací, apod.). Při zpracovávání finanční analýzy podniku může být využita také regresní a korelační analýza, bodové odhady, či různé statistické testy. [14]

Jedním z nejdůležitějších kroků při srovnávání je vymezení kritérií, podle kterých se budou podniky hodnotit. Dále je velmi důležité vybrat podniky vhodné pro porovnání. Výběr podniků a volba kritérií velmi ovlivňuje konečný výsledek mezipodnikového srovnávání. Mezi základní rozlišení metod mezipodnikového srovnávání patří [5]:

- jednorozměrné metody,
- vícerozměrné metody.

### Jednorozměrné metody

Pomocí jednorozměrných metod se porovnávají podniky podle jednoho vybraného ukazatele a výsledkem je poté uspořádaná řada podniků. Kritériem může být například bilanční suma, zisk po zdanění, počet zaměstnanců, poměrové ukazatele apod. Prostřednictvím těchto jednorozměrných metod lze získat základní představu o vzájemném postavení srovnávaných podniků. Pro větší vypovídací schopnost je vhodné vytvořit pořadí podniků a porovnat více ukazatelů současně. [5]

### Vícerozměrné metody

V případě, že je při srovnávání kladen důraz na komplexnější vyhodnocení výsledků podniku, je vhodné použít vícerozměrné metody. Cílem je tedy získat pořadí podniků na základně zhodnocení více vybraných kritérií. K tomuto se využívá matice, která zachycuje jednotlivé podniky a rozhodovací kritéria. Při určování pořadí podniků se využívá nejčastěji metoda jednoduchého součtu pořadí, metoda jednoduchého podílu nebo metoda normované proměnné. [5]

Podstatou **metody normované proměnné** je vyjádření aritmetického průměru normovaných hodnot jednotlivých zvolených ukazatelů, kde normovaná hodnota představuje podíl rozdílů konkrétní hodnoty ukazatele od průměru daného ukazatele na směrodatné odchylce a to buď směrem k maximu, nebo minimu podle preferovaného způsobu hodnocení [7]:

$$h_{ij(max)} = \frac{x_{ij} - \bar{x}}{Sx_j} \quad (2.31)$$

$$h_{ij(min)} = \frac{\bar{x} - x_{ij}}{Sx_j} \quad (2.32)$$

kde    h ...    hodnota normovaného (přepočteného) ukazatele,  
          x ...    skutečná hodnota konkrétního ukazatele,  
          S ...    směrodatná odchylka.

Ze získaných výsledků mezipodnikových analýz si daný podnik může udělat představu o svých silných a slabých stránkách a přijmout tak příslušná opatření k posílení svého postavení na trhu. [14]

Srovnávání s konkurencí se stalo základem metody označované jako benchmarking. Jedná se o metodu, která hledá špičkové příklady v okolí v oblasti kvality a produktivity s cílem pozvednout úroveň daného podniku. Pokud je srovnávání podniku zaměřeno na srovnávání s konkurenčním podnikem či oborovým průměrem, využívá se také často metody nazývané spider analýza. [14]

#### **2.4.4 Spider analýza**

Grafická analýza neboli Spider analýza se stala oblíbeným nástrojem manažerů, a to protože jim slouží k rychlé orientaci a nabízí možnost dívat se na výsledky základních skupin poměrových ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity jedním pohledem za pomoci paprskovitého grafu. Umožňuje rychlé a přehledné vyhodnocení postavení určitého podniku v řadě ukazatelů vzhledem k odvětvovému průměru, nebo ke srovnání s nejlepším či konkurenčním podnikem. [13]

Graf obsahuje křivku vyjadřující výši ukazatelů analyzovaného podniku a zároveň linii odvětví nebo konkurenta, která slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů analyzovaného podniku. Hodnota ukazatele analyzovaného podniku je vyjádřena procentním podílem hodnoty odvětví, do kterého je tento podnik zařazen. [13]

Základem grafu jsou soustředěné kružnice, z nichž první od středu vyjadřuje odvětvové průměry, tzn. 100 % hodnoty ukazatelů, další 200 % atd. Graf je rozdělen do čtyř kvadrantů. První z nich zahrnuje ukazatele rentability, druhý ukazatele likvidity, třetí složení finančních zdrojů a čtvrtý ukazatele aktivity. V každém kvadrantu jsou tedy čtyři paprsky, které vybíhají ze středu grafu a na ně se nanášejí hodnoty daných ukazatelů hodnoceného podniku. Sousední hodnoty vyznačené na jednotlivých paprscích se spojí a získá se tak konečná podoba spider grafu. [13]

Graf poskytuje většinou už na první pohled představu o hodnoceném podniku. Pokud přesahují tzv. špiče kružnici průměrných hodnot, jde o podnik nadprůměrný. Pokud jsou od kružnice blíže středu, jde o podnik naopak podprůměrný. Interpretace křivek znázorněných v grafu není obtížná a lze říci, že čím je křivka podniku položena dále od středu grafu, tím je na tom podnik lépe. Zároveň je ale potřeba rozlišovat ukazatele, které mají nabývat optimální hodnoty, nemají být ani příliš vysoké, ani příliš nízké. Příliš vysoké hodnoty u ukazatelů likvidity vypovídají o neefektivním vynakládání s penězi. [10]

## 2.4.5 Analýza SWOT

Analýza silných a slabých stránek, příležitostí a ohrožení neboli SWOT analýza (strengths, weaknesses, opportunities, threats) je nástrojem strategického plánování a organizování podniku. SWOT analýza poskytuje podklady pro formulaci budoucího rozvoje, podnikové strategie apod. [1]

Obr. 2.2 SWOT matice

Silné stránky (S)	Slabé stránky (W)
Příležitosti (O)	Hrozby (T)

*Zdroj: [1, s. 155]*

### Silné a slabé stránky

Silné a slabé stránky jsou považovány za interní faktory. Silné stránky představují oblasti, ve kterých je firma dobrá a lze je použít jako podklad pro stanovení konkurenční výhody (podnikové schopnosti, dovednosti, potenciál). Slabé stránky jsou přesným opakem silných stránek. Jedná se o oblasti, ve kterých je podniková úroveň nízká a brání to efektivnímu výkonu. [1]

### Příležitosti a ohrožení

Hodnocení podnikových příležitostí a ohrožení je zaměřeno na externí prostředí. Příležitosti představují možnosti, s jejichž realizací se zvyšují vyhlídky na růst a lepší využití



disponibilních zdrojů a účinnější plnění stanovených cílů. Hrozby jsou pro podnik potenciálními nepříznivými situacemi, které mohou nastat a znamenají tak jisté překážky. Podnik by měl co nejrychleji reagovat a hrozby odstranit či minimalizovat. [1]

Cílem SWOT analýzy je zhodnocení současného stavu podniku v rámci vnitřního prostředí a zároveň zhodnocení současného dění v okolí podniku, tedy vnějšího prostředí. Po zjištění konkrétních výsledků ze SWOT analýzy je snahou podniku rozvíjet jeho silné stránky, dále naopak minimalizovat slabé stránky a současně se připravit na potenciální příležitosti či hrozby, které mohou podnik ovlivnit. [4]

### **3 APLIKACE VYBRANÝCH METOD HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU**

Tato kapitola je věnována praktické části diplomové práce. Nejdříve je představena společnost, na kterou je zhodnocení výkonnosti zaměřeno. Další částí je již samotná praktická část s aplikací konkrétních metod a analýz pro zhodnocení. Nejdříve je zde analýza poměrových ukazatelů za sledované období 2010 až 2012, následně jsou provedeny všechny nutné kroky k výpočtu ekonomické přidané hodnoty EVA. Dále je část této kapitoly zaměřena na mezipodnikové srovnání s využitím Spider analýzy, metody normované proměnné a hodnocení výkonnosti zaměstnanců. Nakonec je sestavena SWOT analýza pro zjištění silných a slabých stránek, ohrožení a příležitostí, které plynou ze všech provedených analýz této diplomové práce.

#### **3.1 Základní charakteristika společnosti J.T.A. - Holding, spol. s.r.o.**

Praktická část této diplomové práce je zaměřena na zhodnocení výkonnosti společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. Tato společnost, sídlící v Ostravě, působí na trhu od roku 1998 po celé České republice.

Předmětem podnikání této společnosti je provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a také jejich odstraňování, dále také projektová činnost ve výstavbě a výkon zeměměřičských činností. Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. zajišťuje komplexní dodávky staveb a rekonstrukcí celé řady komerčních, průmyslových, veřejných, rodinných a dalších staveb po celé České republice. Například se jedná o obchodní objekty, bankovní instituce, rodinné domy a jiné.

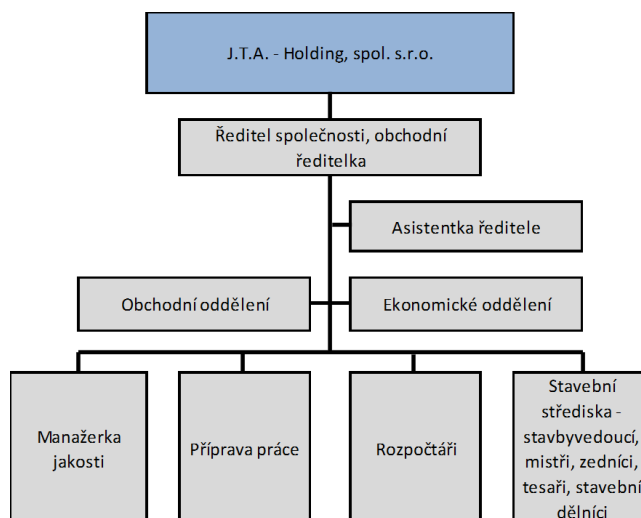
Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. je držitelem certifikátu potvrzujícího, že tato společnost vytvořila, dokumentuje, uplatňuje a udržuje integrovaný systém managementu v rozsahu provádění pozemních staveb a stavebních prací v souladu s požadavky normy ČSN EN ISO 9001:2009 (systém managementu kvality), ČSN EN ISO 14001:2005 (systém environmentálního managementu), ČSN OHSAS 18001:2008 (systém bezpečnosti a ochrany zdraví při práci) ze dne 26. ledna 2012. Tento certifikát je platný do 26. ledna 2015.

Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. vlastní dva společníci. První společník s obchodním podílem 4/5 základního kapitálu je zároveň jednatelem společnosti. Druhý společník má ve společnosti podíl 1/5 základního kapitálu. V roce 2009 došlo k rozdělení společnosti odštěpením na jinou obchodní společnost, došlo k majetkovým změnám analyzované společnosti, a proto je praktická část zaměřena na období 2010 až 2012.

Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. získala řadu ocenění, například Čestné ocenění v soutěži o titul Dům roku 2000 za rekonstrukci Rohového domu na Hradbách v Ostravě. V roce 2005 získala ocenění Dům roku 2005 za výstavbu novostavby rodinného domu Fiedlerovi. Dále například v roce 2010 získala ocenění Dům roku 2010 za Apartmánový dům Landek v Ostravě – Petřkovicích.

Při poskytování služeb klade společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. důraz na profesionální přístup, otevřenou komunikaci, a především na spokojenost zákazníků. Odbornost a profesionalita je podpořena vytvořením podnikových divizí, a to divizí stavební, divizí drobných staveb, divizí inženýrských činností a divizí obchodní činnosti. Ke spokojenosti zákazníka přispívá profesionální a odborná práce zaměstnanců. V současné době zaměstnává celkem 55 zaměstnanců, z toho 46 mužů a 9 žen. Společnost zaměstnává 23 technickohospodářských a ostatních pracovníků a 32 pracovníků dělnických pozic. Obr. 3.1 znázorňuje organizační strukturu společnosti.

Obr. 3.1 Organizační struktura společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o.



*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

## 3.2 Analýza poměrových ukazatelů

Pomocí analýzy poměrových ukazatelů lze hledat příčiny problémů vznikající v oblasti hospodaření daného podniku. Při analýze společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. jsou využity ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Příloha č. 4 obsahuje rozvahu společnosti za rok 2010 až 2012. Příloha č. 5 obsahuje výkaz zisku a ztráty za rok 2010 až 2012. A v příloze č. 6 jsou uvedeny výpočty jednotlivých ukazatelů.

### 3.2.1 Ukazatele rentability

Prostřednictvím ukazatelů rentability se hodnotí podnikatelská činnost, a to poměrem zisku a výší podnikových zdrojů, kterých bylo využito k jeho dosažení. V Tab. 3.1 jsou uvedeny hodnoty ukazatelů rentability v jednotlivých letech.

Tab. 3.1 Ukazatele rentability v jednotlivých letech (v %)

Ukazatele rentability (%)	2010	2011	2012
ROA	0,63	0,63	0,31
ROE	2,81	3,50	0,66
ROI	3,80	3,98	1,88
ROS	0,14	0,31	0,06
ROCE	2,17	1,82	0,28

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Z celkového hlediska ukazatele rentability vykazují velmi nízké procentní hodnoty, společnost je velmi nerentabilní a zisky, které dosahuje, jsou nízké vzhledem k vloženým aktivům. Toto je zřejmé hned z prvního ukazatele rentability celkových vložených aktiv ROA. Ve všech analyzovaných obdobích je prakticky vykazováno nulové návratnosti aktiv.

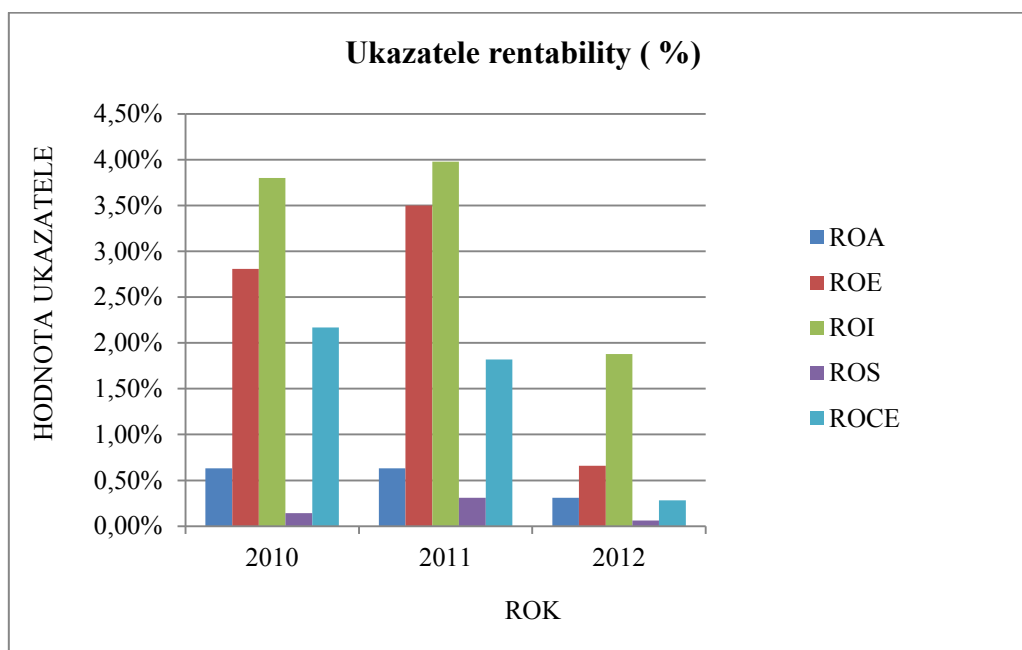
Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE vyjadřuje návratnost vlastního kapitálu, a ta je vzhledem k analyzovanému období nejvyšší v roce 2011. Návratnost zde dosahuje 3,50 %, což představuje 3,50 haléřů zisku na jednu korunu vloženého kapitálu. V následujícím roce je návratnost podstatně nižší a společnost nevykazuje v tomhle směru žádný rostoucí trend.

Podobných výsledků dosahuje ukazatel rentability vloženého kapitálu ROI. Rentabilita vloženého kapitálu se pohybuje okolo 4 % a v roce 2012 dokonce jen necelé 2 %.

Ukazatel rentability tržeb ROS dosahuje téměř nulových hodnot. Procentuální ziskovost z každé koruny tržeb je prakticky nulová.

Posledním vypočítaným ukazatelem rentability je ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů ROCE, jehož hodnoty jsou také velmi nízké. Dokonce je zde evidentní klesající trend výnosnosti dlouhodobě investovaného kapitálu.

Graf 3.1 Vývoj ukazatelů rentability v jednotlivých letech (v %)



*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Všechny vypočítané hodnoty ukazatelů rentability lze souhrnně označit jako velmi nízké. Rentabilita aktiv, vloženého kapitálu, tržeb, dlouhodobých zdrojů se pohybuje v rozmezí od 0 % až 4 %, což představuje velmi malou návratnost. Tyto výsledky jsou ovlivněny především výší dosahovaného zisku, který je nedostačující, co se týče návratnosti.

### 3.2.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Zachycují relativní kapitálovou vázanost v jednotlivých oblastech aktiv, pasiv. V Tab. 3.2 jsou uvedeny výsledné hodnoty ukazatelů aktivity v jednotlivých letech.

Tab. 3.2 Ukazatele aktivity v jednotlivých letech (dny)

Ukazatele aktivity (dny)	2010	2011	2012
Doba obratu zásob	8	5	1
Doba obratu pohledávek	69	76	48
Doba obratu závazků	70	105	103

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

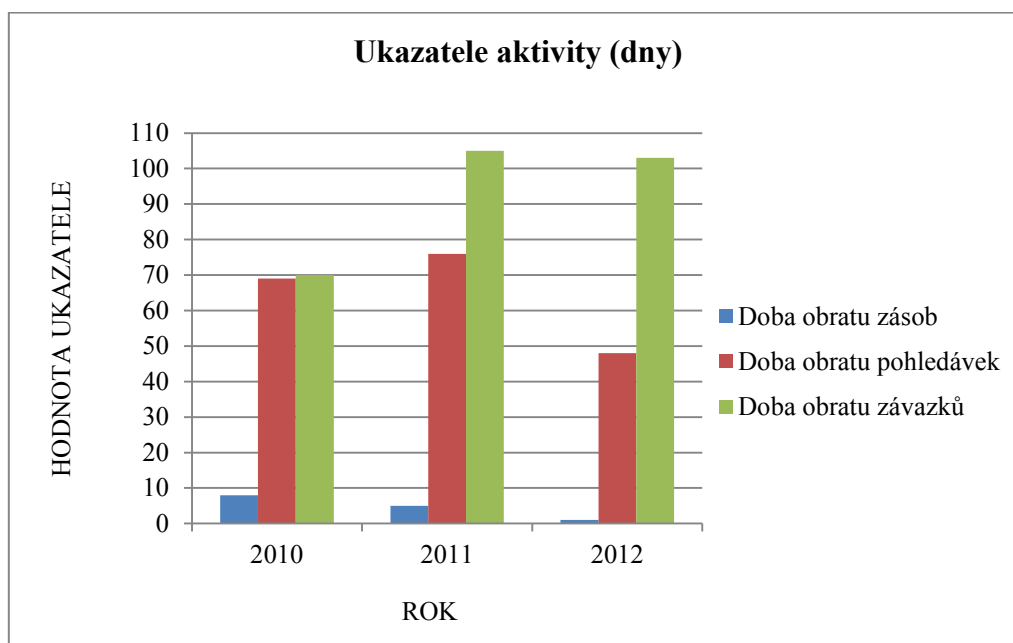
Hodnoty doby obratu zásob vykazují v analyzovaných letech klesající charakter. V roce 2010 byla doba obratu zásob 8 dnů a v roce 2012 již pouze 1 den, což znamená, že byly zásoby v podniku vázány pouze 1 den a poté byly ihned spotřebovány. Tyto výsledky jsou zapříčiněny razantním poklesem zásob v jednotlivých letech. S klesajícími zásobami klesá jejich doba obratu. Klesající zásoby jsou ovlivněny jednak výkony dané společností, ale také podnikovým plánováním. Klesající hodnoty vyjadřují kratší dobu vázanosti v daném období oproti předcházejícímu.

Doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodního styku se v letech 2010 a 2011 pohybuje okolo 70 dnů. Až v roce 2012 došlo k výraznému poklesu, a to na 48 dnů. Odběratelé společnosti J.T.A. – Holding, spol. s r.o. platili faktury převážně do 48 dnů. Tyto výsledky odpovídají získaným informacím z vnitropodnikových materiálů společnosti, tedy informace, že je splatnost pohledávek 30 až 90 dnů, přičemž nejčastěji je to 30 až 45 dnů. Zjištěné výsledky jsou ovlivněny výkony společnosti, velikostí a četností zakázek, přičemž pokles doby obratu pohledávek v roce 2012 může také souviset s výrazným poklesem výsledku hospodaření před zdaněním, viz příloha č. 5, kde jsou jednotlivé výsledky hospodaření uvedeny. Pokles výsledku hospodaření, pokles výkonů, tedy pokles odběratelů.

Doba obratu krátkodobých závazků z obchodního styku naopak v průběhu analyzovaných let vykazuje rostoucí trend. V roce 2010 byla doba obratu závazků 70 dnů a v roce 2012 je to již 103 dnů. V roce 2012 byly závazky společnosti J.T.A. – Holding, spol.

s.r.o. hrazeny až po uplynutí 103 dnů. Tyto výsledky vypovídají o platební morálce podniku vůči dodavatelům. Na základě získaných informací z vnitropodnikových materiálů společnosti je doba splatnosti závazků stanovena na 30, 90 až 120 dnů, přičemž jsou i takové závazky, které jsou se 14 denní splatností, nebo také často s 45 denní splatností.

Graf 3.2 Vývoj ukazatelů aktivity v jednotlivých letech (dny)



*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů*

Zjištěné hodnoty ukazatelů aktivity odpovídají převážně informacím získaných ve společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. Obecně je pro společnost důležité peníze co nejdříve dostávat než platit. Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. peníze za své pohledávky dostává v kratší době, než je doba v jaké platí své splatné závazky. Je tak splněno pravidlo solventnosti a snižuje se tak riziko platební neschopnosti.

### 3.2.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům. Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv podniku a rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy. V následující tabulce Tab. 3.3 jsou uvedeny hodnoty okamžité, pohotovové a celkové likvidity.

Tab. 3.3 Ukazatele likvidity v jednotlivých letech

<b>Ukazatele likvidity</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Okamžitá likvidita	0,20	0,70	0,88
Pohotová likvidita	1,15	1,59	1,53
Celková likvidita	1,24	1,63	1,54

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Okamžitá likvidita v analyzovaných letech vykazuje rostoucí charakter a zároveň je od roku 2011 vyšší než jsou její doporučené hodnoty. Hodnota okamžité likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 až 0,5, což je splněno jen v roce 2010. V letech 2011 a 2012 jsou hodnoty okamžité likvidity vyšší než je stanovena její doporučená hranice, a dosahují téměř hodnoty 0,9. Okamžitá likvidita poměřuje pohotové platební prostředky s krátkodobými závazky. Krátkodobé závazky představují sumu všech krátkodobých závazků zachycených v rozvaze společnosti, zejména se jedná o závazky z obchodních vztahů, závazky k zaměstnancům a státním institucím. Pohotové platební prostředky zahrnují veškerý krátkodobý finanční majetek, se kterým společnost disponuje, což jsou zejména peníze v hotovosti, na bankovních účtech a volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry. Vyšší hodnoty okamžité likvidity v roce 2011 a 2012 jsou zapříčiněny klesajícími závazky a naopak růstem pohotových prostředků ve všech analyzovaných letech. Tato likvidita je tedy zajištěna ve vysoké míře.

Pohotová likvidita vykazuje v analyzovaných letech spíše kolísavý charakter. Její doporučená hodnota je v rozmezí 1 až 1,5. Skutečné hodnoty pohotové likvidity společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. se pohybují v roce 2010 v rámci tohoto rozmezí a v letech 2011 a 2012 jsou hodnoty těsně nad touto doporučenou hranicí. Pohotová likvidita vychází z poměru oběžných aktiv snížených o zásoby a opět z krátkodobých závazků. Obecně by tato likvidita neměla klesnout pod 1, což se neděje a likvidita je zajištěna.

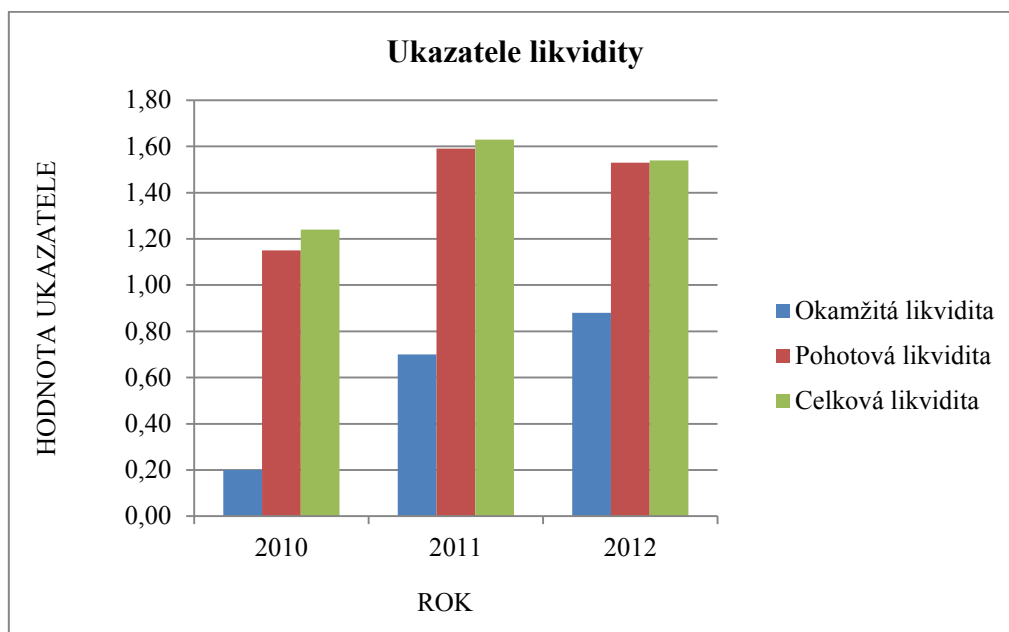
Celková likvidita vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Vyjadřuje tedy kolika korunami oběžného majetku je kryta jedna koruna krátkodobých závazků společnosti, přičemž doporučované hodnoty se pohybují v rozmezí 1,5 až 2,5. Zjištěné hodnoty celkové likvidity u společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. se pohybují ve všech analyzovaných letech na spodní hranici doporučeného rozmezí. Tento ukazatel se



využívá jako měřítko budoucí solventnosti podniku a pro dá se říci, že je budoucí solventnost analyzované společnosti vzhledem k doporučeným hodnotám zajištěna.

Vývoj ukazatelů likvidity je zachycen v následujícím grafu 3.3, který zobrazuje v jednotlivých analyzovaných letech výši okamžité, pohotové a celkové likvidity.

Graf 3.3 Vývoj ukazatelů aktivity v jednotlivých letech



*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Hodnoty ukazatelů likvidity v jednotlivých letech splňují podmínky doporučených hodnot, případně se jim velmi blíží. Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. ve všech analyzovaných letech vykazuje dostatečné množství peněžních prostředků k úhradě svých splatných krátkodobých závazků, je tedy schopna hradit závazky vůči svým dodavatelům včas vzhledem k jejich stanovené době splatnosti.

### 3.2.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. Měří rozsah, ve kterém podnik používá k financování dluhy. V tabulce 3.4 jsou uvedeny výsledky ukazatelů, které byly použity pro analýzu zadluženosti společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o.

Tab. 3.4 Ukazatele zadluženosti v jednotlivých letech (v %)

<b>Ukazatele zadluženosti (%)</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Celková zadluženost	83,44	84,15	83,31
Dlouhodobá zadluženost	4,90	23,64	22,35
Běžná zadluženost	78,53	60,51	60,96
Koeficient zadluženosti	503,76	530,73	499,32
Dlouhodobé krytí aktiv	11,66	39,49	39,04
Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem	687,70	953,12	758,88

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Celková zadluženost společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. je ve všech analyzovaných letech ve výši zhruba 84 %, což vypovídá o velmi vysoké zadluženosti. Tyto výsledky jsou však výrazně ovlivněny hodnotou cizího kapitálu, a konkrétně vysokou hodnotou krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Tyto závazky činí v průměru 80 % cizího kapitálu, se kterým se v celkové zadluženosti počítá. Tyto krátkodobé závazky s různou dobou splatnosti nejsou po splatnosti, výsledné vysoké hodnoty nejsou tedy vnímány jako problém při této analýze zadluženosti. Z tohoto ukazatele nejsou vyvozovány negativní závěry o předlužení společnosti.

Na toto navazuje další ukazatel, kterým je ukazatel dlouhodobé zadluženosti a zde lze říci, že dlouhodobá zadluženost činí v průměru 20 % v posledních dvou letech. Tato průměrná hodnota odpovídá velikosti závazků, které plynou z důvodů reklamací za odvedené díla v návaznosti na investory, což bylo zjištěno z vnitropodnikových materiálů společnosti.

Výsledky běžné zadluženosti se pohybují v posledních dvou letech okolo 60 %, což je opět zapříčiněno vysokou souhrnnou hodnotou krátkodobých závazků.

Dalším analyzovaným ukazatelem je koeficient zadluženosti, který se pohybuje v jednotlivých letech na úrovni 500 %. Tato velmi vysoká hodnota koeficientu je zapříčiněna velkým podílem krátkodobých závazků vzhledem k celkovému cizímu kapitálu. Tyto krátkodobé závazky s různou dobou splatností jsou včas splaceny a výsledné vysoké hodnoty nejsou vnímány jako problém při analýze tohoto ukazatele zadluženosti, a ukazatel není hodnocen negativně.

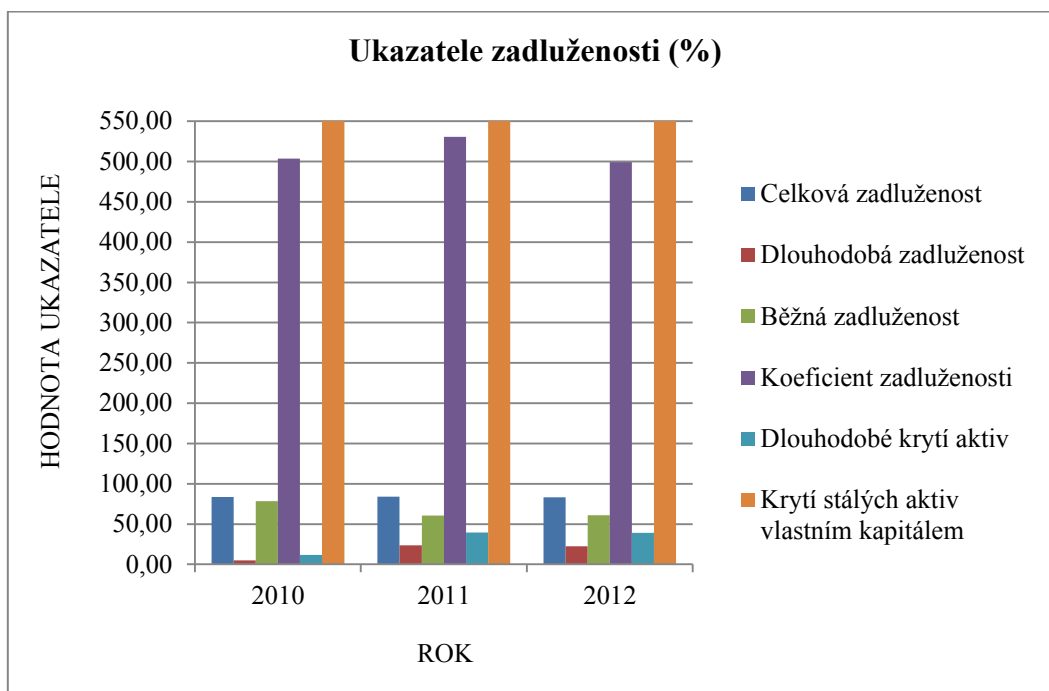
Ukazatel dlouhodobého krytí aktiv měří podíl dlouhodobých zdrojů k celkovým aktivům a činí v roce 2010 necelých 12 %. Následně v letech 2011 a 2012 je již krytí na

úrovni 40 %. Toto zvýšení a zároveň držení na této úrovni je ovlivněno vyšší celkovou hodnotou dlouhodobého kapitálu, ve kterém jsou zahrnuty již zmíněné závazky z důvodů reklamace za odvedené díla v návaznosti na investory.

Ukazatel krytí stálých aktiv vlastním kapitálem se využívá pro hodnocení finanční stability. Toto krytí v jednotlivých letech představuje v průměru hodnoty okolo 800 %, což znamená velmi vysoké krytí a dá se říci, že dochází k tzv. překapitalizaci. Překapitalizace znamená vyšší stabilitu a solventnost společnosti, ale zároveň se tímto snižuje celková efektivnost podnikání, např. v podobě nižší výnosnosti kapitálu. Společnost tedy preferuje využívání vlastních zdrojů k financování krátkodobých aktiv.

Vývoj ukazatelů zadluženosti, které byly vypočítány, jsou zobrazeny pro názorné srovnání v jednotlivých letech v Grafu 3.4.

Graf 3.4 Vývoj ukazatelů zadluženosti (v %)



*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Společnost J.T.A. – Holding, spol. s r.o. nevyužívá možnosti financování prostřednictvím bankovních úvěrů, a proto není potřeba se více zabývat ukazatelem úrokového krytí, který udává přehled o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky.

### **3.3 Zhodnocení výkonnosti společnosti pomocí ukazatele EVA**

Pro zhodnocení výkonnosti pomocí ukazatele EVA je nutné si nejdříve určit velikost dílčích ukazatelů, kterými jsou čisté operační aktiva NOA, operační výsledek hospodaření NOPAT a následně také průměrné vážené náklady kapitálu WACC. Veškeré dílčí položky, které jsou pro postup výpočtu ukazatele EVA potřebné, jsou získány z rozvahy, výkazu zisku a ztráty uvedené v příloze č. 4 a v příloze č. 5. Dále položky, které naopak v těchto výkazech zachyceny nejsou, ale jsou potřebné pro výpočet, jsou doplněny na základě osobních konzultací ve společnosti J.T.A. - Holding, spol. s r.o.

#### **3.3.1 Vymezení čistých operačních aktiv NOA**

Pro výpočet ukazatele EVA je nezbytně nutné upravit vstupní účetní data tak, aby odpovídala co nejvíce ekonomické realitě podniku. Nejdříve je potřeba zaměřit se na úpravu položek rozvahy a vymežit si tzv. čistá operativní aktiva NOA. Postupně budou určeny vybrané položky rozvahy, jejichž změna ovlivňuje výslednou podobu upravené rozvahy. Především je potřeba z aktiv vyčlenit neoperační aktiva a dodat aktiva, která nejsou účetně vykazována. Také je nutné aktiva snížit o neúročený cizí kapitál.

##### **3.3.1.1 Vyloučení neoperačních aktiv**

Nejdříve je potřeba rozlišit, která aktiva mají operační charakter a jsou tak nezbytná pro základní činnosti analyzované společnosti a která nikoliv. Jsou to zejména aktiva v podobě krátkodobého a dlouhodobého finančního majetku, nedokončené investice.

##### **Krátkodobý finanční majetek**

Krátkodobý finanční majetek zahrnuje peníze, účty v bankách a v roce 2010, 2011 také krátkodobé cenné papíry a podíly, tedy cenné papíry se splatností do jednoho roku. Tyto cenné papíry v podobě směnky byly formou jednodenních úložek převáděny do banky za dohodnutou úplatu, a to na základě uzavřené smlouvy. V případě potřeby byly tedy peněžní prostředky převedeny do hotovostní podoby. V následujících letech, od roku 2012, se již s krátkodobými cennými papíry společnost dále nezabývá. Pro provozně nutnou hranici peněžních prostředků je stanovena hranice 80% z celkové částky skládající se z peněžních

prostředků v hotovostní a bezhotovostní podobě, tedy peníze v hotovosti a peníze na účtu v bance, včetně peněz využívaných na nákup jednodenních směnek.

Tab. 3.5 Úprava krátkodobého finančního majetku (v tis. Kč)

<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Peníze	520	467	331
Účty v bankách	1 703	8 730	134 076
Krátkodobé cenné papíry a podíly	36 600	102 600	-
Celkem krátkodobý finanční majetek	38 823	111 797	134 407
Provozně potřebná výše peněžních prostředků	31 058	89 438	107 526
<b>Dopad na NOA</b>	<b>-7 765</b>	<b>-22 359</b>	<b>-26 881</b>

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Ve všech letech je dosahováno přebytku peněžních prostředků. Tyto přebytky by společnost mohla investovat a zhodnotit tak své volné peněžní zdroje. O zjištěné přebytky v jednotlivých letech bude hodnota NOA snížena.

### **Dlouhodobý finanční majetek**

Dlouhodobý finanční majetek zahrnuje především podíly v ovládaných a řízených osobách a jiný dlouhodobý finanční majetek. Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. nevykazuje v analyzovaných letech žádným dlouhodobým finančním majetkem.

### **Nedokončené investice**

Nedokončené investice zahrnují nedokončený dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek. Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. vykazuje nedokončený dlouhodobý hmotný majetek pouze v roce 2011, viz Tab. 3.6.

Tab. 3.6 Nedokončené investice (v tis. Kč)

<b>Nedokončené investice</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-	100	-
<b>Dopad na NOA</b>	<b>-</b>	<b>-100</b>	<b>-</b>

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Nedokončená investice v podobě nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku v roce 2011 zahrnuje pořízení tzv. Studie pro nákup informační a komunikační technologie zvané Systém řízení toku ve stavební firmě.

### **Jiná aktiva nepotřebná k operační činnosti**

Ve společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. nejsou žádná jiná aktiva, která by se dala označit jako aktiva nepotřebná k operační činnosti (aktiva v podobě nadbytečných zásob, nevyužití pozemky, apod.).

#### **3.3.1.2 Operační aktiva nevykázaná v účetnictví**

Tato aktiva se řadí mezi ty, které je potřeba do NOA započítat. Patří zde zejména finanční a operační leasing, nájem.

### **Finanční leasing**

Finanční leasing se řadí mezi aktiva, která je potřeba do NOA započítat. Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. využívala prostřednictvím finančního leasingu osobní automobil Škoda Fabia. Leasing trval od 27.9.2007 do 1.6.2011, tedy 46 měsíců za pořizovací cenu automobilu 140 126 Kč. Měsíční splátky činily 5 071,50 Kč.

Tab. 3.7 Výše nájemného automobilu Škoda Fabia v jednotlivých letech (v Kč)

<b>Rok</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Nájemné	53130	26565	-

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Úroková míra je stanovena dle nákladů na zajištěný dluh se splatností odpovídající délce leasingové smlouvy, což je 46 měsíců. Dle interních materiálů společnosti a konkrétních leasingových nastavených podmínek je stanovena úroková míra 8,05 %. Hodnota předmětu leasingu je vypočítána pomocí současné hodnoty leasingových plateb SHPL při stanovené úrokové míře. Výpočet současných hodnot je uveden v příloze č. 7.

Tab. 3.8 Současná hodnota plateb nájemného automobilu v jednotlivých letech (v Kč)

Rok	2010	2011	2012
SHPL	71 926	24 586	-

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Předpokládaná doba používání automobilu je stanovena na 7 let. Roční odpis je tedy ve výši 20 018 Kč (140 126 Kč / 7 let).

Vypočítané hodnoty finančního leasingu automobilu ovlivňují samotný výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA.

### Nájem

Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. využívá pro své podnikání dlouhodobě pronájmu kancelářských prostor v centru Ostravy. V tabulce 3.9 je uvedena výše nájemného v jednotlivých letech.

Tab. 3.9 Výše nájemného kancelářských prostor v jednotlivých letech (v Kč)

Rok	2010	2011	2012
Nájemné	286 800	286 800	286 800

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Pronajaté kancelářské prostory je také žádoucí aktivovat a zařadit do aktiv prostřednictvím současných hodnot plateb nájemného, což jsou náklady na zajištění dluhu a jsou zde stejné jako vnitřní úroková míra leasingu, tedy 8,05 %. Současné hodnoty plateb nájemného SHPL v jednotlivých letech jsou uvedeny v Tab. 3.10, a jednotlivé výpočty jsou uvedeny v příloze č. 8.

Tab. 3.10 Současná hodnota plateb nájemného kancelář. prostor v jednotlivých letech (v Kč)

Rok	2010	2011	2012
SHPL	738 435	511 086	265 433

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Aktivace nájemného se v rozvaze projeví zvýšením dlouhodobého majetku a zároveň zvýšením dlouhodobých závazků ve výši současných hodnot uvedených v Tab. 3.10. Naopak se sníží běžný účet a výsledek hospodaření o skutečné nájemné uvedené v Tab. 3.9.

### Operativní leasing

Prostřednictvím operativního leasingu využívá společnost J.T.A. – Holding, spol. s r.o. další automobil Škoda Octavia. Výše ročního nájemného je uvedena v Tab. 3.11. Dle nájemní smlouvy je cena automobilu stanovena na 750 000 Kč a doba odepisování je stanovena na 5 let. Roční odpis je tedy  $750\,000\text{ Kč} / 5\text{ let} = 150\,000\text{ Kč}$ .

Tab. 3.11 Výše nájemného automobilu Škoda Octavia v jednotlivých letech (v Kč)

Rok	2010	2011	2012
Nájemné	98 875	53 460	51 770

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Pronájem automobilu prostřednictvím operativního leasingu je zařazen do aktiv stejně jako nájem kancelářských prostor. Současné hodnoty plateb nájemného automobilu jsou uvedeny v Tab. 3.12. Výpočty současných hodnot plateb nájemného jsou uvedeny v příloze č. 9.

Tab. 3.12 Současná hodnota plateb nájemného automobilu v jednotlivých letech (v Kč)

Rok	2010	2011	2012
SHPL	178 339	93 820	47 913

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

### Aktivace nákladů s dlouhodobými předpokládanými účinky

Do této skupiny nákladů patří zejména náklady na výzkum a vývoj, náklady spojené s restrukturalizací podniku, náklady vynaložené na marketing, apod. Tyto položky nehmotných aktiv společnost J.T.A. – Holding, spol. s r.o. nevynakládá. Dále jsou zde řazeny například náklady spojené se školením pracovníků. Jsou to především výdaje na zákonem stanovené školení zaměstnanců. Nejedná se však o velké investice, které by společnosti přinesly zvýšený užitek v budoucnu. Žádné tyto náklady nejsou tedy zohledněny ve výpočtu NOA.



## Goodwill

Goodwil, jakožto souhrnná hodnota všech nehmotných aktiv, která nejsou individuálně identifikovatelná a přitom se váží k podniku, není ve společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. tvořen.

## Tiché rezervy

Tyto tiché rezervy jsou zde chápány jako rezervy úmyslně vytvářené a společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. je nevytváří.

### 3.3.1.3 Krátkodobé, explicitně neuóčené závazky

Tyto neuóčené závazky zahrnují především krátkodobé závazky z obchodních vztahů, neboli dodavatelské úvěry. Dále zahrnují závazky k zaměstnancům, závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění, krátkodobé přijaté zálohy, daňové a jiné závazky. Předpokládá se, že jsou finanční náklady spojené s těmito závazky zahrnuty do nákupních cen a proto je nutné aktiva dále upravit, a to snížením NOA o všechny neuóčené závazky.

Tab. 3.13 Úprava krátkodobých, explicitně neuóčených závazků (v tis. Kč)

Položka	2010	2011	2012
Závazky z obchodních vztahů	153 383	136 659	121 444
Závazky k zaměstnancům	16 687	1 537	19 537
Závazky ze soc. zabezpečení a zdr. pojištění	701	891	1 033
Stát - daňové závazky a dotace	2 871	253	3 674
Krátkodobé přijaté zálohy	269	189	5 624
Dohadné účty pasivní	10 378	19 118	1 568
Jiné závazky	5 849	19	30
Celkem krátkodobé závazky	190 138	158 666	152 910
<b>Dopad do NOA</b>	<b>-190 138</b>	<b>-158 666</b>	<b>-152 910</b>

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Také dlouhodobé závazky představují neuóčené závazky. Jsou zde zahrnuty dlouhodobé závazky z obchodních vztahů, závazky ke společenským členům družstva a k účastníkům sdružení, a také odložený daňový závazek.

Tab. 3.14 Úprava ostatních, explicitně neúročených závazků (v tis. Kč)

Položka	2010	2011	2012
Dlouhodobé závazky z obchodních vztahů	11 556	48 069	45 133
Závazky ke spol.členům družstva a k účast.sdružení	-	13 503	10 502
Odložený daňový závazek	314	412	432
Celkem ostatní závazky	11 870	61 984	56 067
<b>Dopad do NOA</b>	<b>-11 870</b>	<b>-61 984</b>	<b>-56 067</b>

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

### 3.3.1.4 Shrnutí provedených úprav pro zjištění čistých operačních aktiv NOA

Veškeré úpravy, které jsou nezbytně nutné pro převedení účetního modelu na ekonomický model, včetně jejich dopadu na čistá operační aktiva, jsou zachyceny v Tab. 3.15.

Tab. 3.15 Shrnutí provedených úprav pro zjištění NOA (v tis. Kč)

Položka	2010	2011	2012
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>242 108</b>	<b>262 225</b>	<b>250 829</b>
(-) Krátkodobý finanční majetek	7 765	22 359	26 881
(-) Nedokončený dlouhodobý majetek		100	
(+) Dlouhodobý hmotný majetek	990	630	314
(-) Neúročené krátkodobé závazky	202 008	220 650	208 977
<b>NOA</b>	<b>33 325</b>	<b>19 746</b>	<b>15 285</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.3.2 Určení velikosti operačního výsledku hospodaření NOPAT

Poté, co jsou dokončeny všechny potřebné úpravy operativních aktiv NOA, následují úpravy vedoucí k určení velikosti operativního výsledku hospodaření NOPAT. Musí být respektována zásada dodržení symetrie mezi NOA a NOPAT. Pokud jsou tedy určité činnosti a jim odpovídající aktiva zařazena do NOA, pak musí být i jejich náklady a výnosy zahrnuty do výpočtu NOPAT. K těmto úpravám bude využíván výkaz zisku a ztráty v jednotlivých analyzovaných letech.

Pro určení velikosti NOPAT se vychází z provozního výsledku hospodaření, Mimořádný výsledek hospodaření není při výpočtech zohledňován, jelikož nesouvisí s hlavní podnikatelskou činností a zároveň není během analyzovaných let vytvořen.

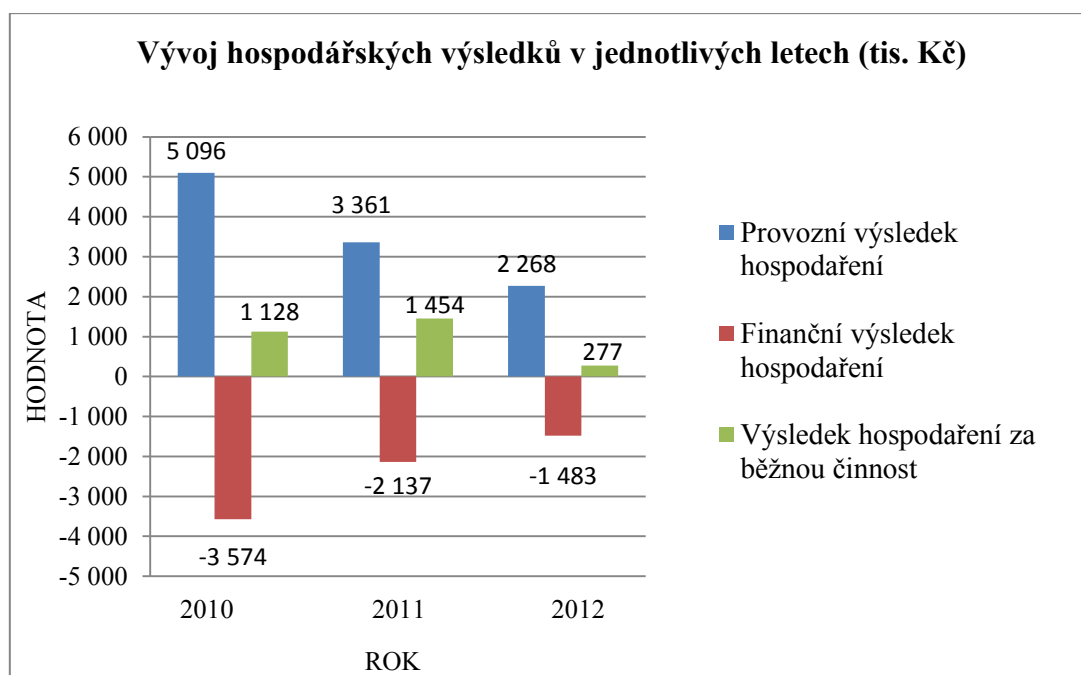
Tab. 3.16 Dílčí výsledky hospodaření v jednotlivých letech (v tis. Kč)

Položka	2010	2011	2012
Provozní výsledek hospodaření	5 096	3 361	2 268
Finanční výsledek hospodaření	-3 574	-2 137	-1 483
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 128	1 454	277

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Z Tab. 3.16 je zřejmé, že největší propad ve výsledku hospodaření za běžnou činnost je z roku 2011 na rok 2012. Došlo k výraznému snížení jak provozního výsledku hospodaření, ale zároveň ke zvýšení finančního výsledku hospodaření, a to především díky vyšším výnosovým úrokům. Stále je finanční výsledek hospodaření ovšem záporný. Provozní výsledek vykazuje výrazný klesající trend, v roce 2012 je téměř o 3 mil. Kč nižší než v roce 2010. Tyto výsledky jsou zapříčiněny především výrazným poklesem výkonů a současně tedy poklesem tržeb v jednotlivých letech.

Graf 3.5 Vývoj výsledků hospodaření v jednotlivých letech (v tis. Kč)



*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Pro výpočet operativního výsledku hospodaření NOPAT je provozní výsledek hospodaření snížen o platby za nájem, leasing, a dále také o tzv. výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku v roce 2012. Tento výsledek hospodaření je výsledkem rozdílu tržby z prodeje dlouhodobého majetku a jeho zůstatkové ceny.

Tab. 3.17 Výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku (v tis. Kč)

<b>Položka</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-	-	25
Zůstatková cena dlouhodobého majetku	-	-	0
<b>Výsledek hospodaření z prodeje dl. majetku</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>26</b>

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Velikost operativního výsledku hospodaření NOPAT, vycházejícího z provozního výsledku hospodaření, je uvedena v Tab. 3.18.

Tab. 3.18 Stanovení operačního výsledku hospodaření (v Kč)

<b>Položka</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Provozní výsledek hospodaření	5 096 000	3 361 000	2 268 000
Platba za finanční leasing	53 130	26 565	-
Platba za nájem	286 800	286 800	286 800
Platba za operativní pronájem	98 875	53 460	51 770
Odpis majetku pronajatého na leasing	170 018	170 018	170 018
Výsledek hospodaření z prodej dlouhodobého .majetku	-	-	26 000
<b>Upravený provozní výsledek hospodaření</b>	<b>5 364 787</b>	<b>3 557 807</b>	<b>2 410 552</b>
Rozdíl mezi upraveným a původním výsledkem hospodaření	268 787	196 807	142 552
Původně placená daň	438 000	203 000	488 000
Dodatečně vypočítaná daň 19 %	51 070	37 393	27 085
<b>NOPAT</b>	<b>4 875 717</b>	<b>3 317 414</b>	<b>1 895 467</b>

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

K původnímu provoznímu výsledku hospodaření jsou přičteny platby za finanční leasing, za nájem, za operativní leasing. Dále jsou naopak odečteny odpisy majetku pronajatého na leasing a v roce 2012 také výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku. Tímto je vypočítaný upravený provozní výsledek hospodaření. Z rozdílu mezi upraveným a původním výsledkem hospodaření je dopočtena daň z příjmů právnických osob, která odpovídá skutečným hodnotám v jednotlivých letech. Jedná se o tzv. upravenou daň, neboli teoretickou daň, která by byla placena z operativního výsledku hospodaření. Daň je

všech analyzovaných letech 19 %. Od upraveného provozního výsledku hospodaření je odečtena jak původní daň, tak také ta dodatečně vypočítaná. Výsledkem toho rozdílu je konečná hodnota operativního výsledku hospodaření NOPAT.

### 3.3.3 Stanovení průměrných vážených nákladů kapitálu WACC

Poslední, třetí složkou před samotným výpočtem ukazatele EVA je určení sazby nákladů kapitálu. Pro určení nákladů se vychází z EVA entity a budou tak určeny postupně váhy jednotlivých složek kapitálu, náklady na cizí a vlastní kapitál a následně budou vypočteny samotné průměrné vážené náklady kapitálu WACC.

#### 3.3.3.1 Stanovení nákladů na vlastní kapitál

Pro stanovení nákladů na vlastní kapitál je využito stavebnicového modelu podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky. Postupně je stanovena bezriziková sazba, přírážka za velikost podniku, přírážka za podnikatelskou stabilitu, přírážka za finanční stabilitu a nakonec samotné náklady na vlastní kapitál.

#### Bezriziková sazba $r_f$

Bezriziková výnosová míra  $r_f$  je odhadnuta pomocí výnosnosti dlouhodobých státních dluhopisů (výnosy desetiletých státních dluhopisů), které jsou získané z přílohy Finanční analýzy podnikové sféry za rok 2012 vypracované Ministerstvem průmyslu a obchodu.

Tab. 3.19 Bezriziková sazba (v %)

Položka	2010	2011	2012
Výnos	3,71	3,79	2,31

*Zdroj: vlastní zpracování dle [20]*

#### Přirážka za velikost podniku $r_{LA}$

Tato přirážka závisí na velikosti celkového zpoplatněného kapitálu podniku a skládá se z vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů. Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. nevyužívá bankovních úvěrů ani dluhopisů, a tak se zpoplatněný kapitál skládá pouze z vlastního kapitálu a leasingového závazku. Velikost přirážky činí 5 %, jelikož velikost celkového zpoplatněného kapitálu splňuje kritérium velikost kapitálu menší než 100 mil. Kč.

### **Přirážka za podnikatelskou stabilitu $r_{\text{POD}}$**

Tato přirážka je stanovena pomocí průměrné hodnoty v daném odvětví. Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. se řadí vzhledem k předmětu podnikání do odvětví stavebnictví. Pro toto odvětví je doporučená minimální hodnota v jednotlivých letech znázorněna v Tab. 3.20.

Tab. 3.20 Doporučené minimální hodnoty  $r_{\text{POD}}$  (v %)

Položka	2010	2011	2012
$r_{\text{POD}}$	2,61	2,36	2,48

*Zdroj: vlastní zpracování dle [20]*

### **Přirážka za finanční stabilitu $r_{\text{FINSTAB}}$**

Tato přirážka je závislá na celkové likviditě charakterizující schopnost podniku hradit své závazky včas. Přirážka za finanční stabilitu je 0 %, a to dle kritéria uvedeného ve Finanční analýze podnikové sféry za rok 2012, které uvádí 0 % přirážku v případě, že je celková likvidita větší nebo rovna pohotové likviditě. Toto kritérium je splněno, viz Tab. 3.21.

Tab. 3.21 Likvidita společnosti v jednotlivých letech

Položka	2010	2011	2012
Běžná (celková) likvidita	1,24	1,63	1,54
Pohotová likvidita	1,15	1,59	1,53
Okamžitá likvidita	0,20	0,70	0,88

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Po sečtení dílčích přirážek je vyčíslena velikost nákladů na vlastní kapitál  $r_e$ , neboli  $n_{\text{vk}}$ . Celková výše nákladů na vlastní kapitál v jednotlivých letech je uvedena v Tab. 3.22.

Tab. 3.22 Celkové náklady na vlastní kapitál v jednotlivých letech (v %)

Položka	2010	2011	2012
Bezriziková sazba $r_f$	3,71	3,79	2,31
Přirážka za velikost podniku $r_{LA}$	5,00	5,00	5,00
Přirážka za podnikatelskou stabilitu $r_{POD}$	2,61	2,36	2,48
Přirážka za finanční stabilitu $r_{FINSTAB}$	0,00	0,00	0,00
<b>Náklady na vlastní kapitál <math>r_{VK}</math></b>	<b>11,32</b>	<b>11,15</b>	<b>9,79</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.3.3.2 Stanovení nákladů na cizí kapitál

Náklady kapitálu v podobě dluhu představují úroky, které musí společnost zaplatit. Společnost J.T.A. – Holding, spol. s r.o. nevyužívá bankovní úvěry. Pro stanovení nákladů na cizí kapitál jsou použity úrokové míry leasingu a nájmu, což je 8,05 %.

### 3.3.3.3 Výpočet celkových vážených nákladů kapitálu WACC

Při výpočtu celkových vážených nákladů kapitálu WACC se postupuje dle vzorce (2.21) s využitím dat uvedených v upravené rozvaze, která je přílohou č. 10. Ve výpočtu se počítá se skutečnou hodnotou daně z příjmů právnických osob  $d$ , která činí 19 % ve všech analyzovaných letech. Stanovení celkových vážených nákladů kapitálu WACC je uvedeno v Tab. 3.23.

Tab. 3.23 Stanovení WACC

Položka	2010	2011	2012
$n_{VK}$	0,1132	0,1115	0,0979
$VK / K$	0,9687	0,9652	0,9791
$n_{CZ}$	0,2415	0,2415	0,1610
$CZ / K$	0,0313	0,0348	0,0209
$d$	0,1900	0,1900	0,1900
$(1 - d)$	0,8100	0,8100	0,8100
<b>WACC</b>	<b>0,1158</b>	<b>0,1144</b>	<b>0,0986</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.3.4 Výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA

Pro výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA je využit vzorec (2.20). Kapitál C je vyjádřen prostřednictvím počátečních hodnot hospodářského období vzhledem ke sledovanému období, a proto je ukazatel EVA v Tab. 3.24 vypočítán jen pro rok 2011 a 2012.

Tab. 3.24 Výpočet ekonomické přidané hodnoty EVA (v tis. Kč)

Položka	2011	2012
NOPAT	3 317	1 895
NOA	33 325	19 746
WACC	0,1144	0,0986
<b>EVA</b>	<b>-495,38</b>	<b>-51,96</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Výsledky ukazatele ekonomické přidané hodnoty jsou v obou letech záporné. Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. v těchto letech dle ukazatele EVA nevytváří přidanou hodnotu. Ve výsledcích lze ovšem pozorovat výraznou meziroční změnu, která činí 443,42 tis. Kč a dochází tak v roce 2012 oproti roku 2011 k výraznému zlepšení.

Dle Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky, které rozděluje podniky podle výsledku ukazatele EVA do čtyř kategorií, se řadí společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. do kategorie třetí. Tato kategorie zahrnuje společnosti netvořící ekonomickou přidanou hodnotu, mají však kladnou hodnotu rentability vlastního kapitálu, která je ale menší než bezriziková sazba, což odpovídá zjištěným výsledkům analyzované společnosti.

### 3.4 Mezipodnikové srovnání

Základem mezipodnikového srovnání je zvolení vhodného podniku, který bude srovnáván s analyzovanou společností J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. Výběr vhodně zvoleného subjektu ovlivňuje ve velké míře konečné výsledky mezipodnikového srovnání. Mezipodnikové srovnání je provedeno za období 2010 až 2012.



## **Výběr podniku**

Při výběru podniku k mezipodnikovému srovnání se společností J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. jsou zvolena klíčová kritéria:

- právní forma podnikání,
- předmět podnikání,
- průměrný počet zaměstnanců
- průměrný počet zaměstnanců,
- dostupnost finančních výkazů.

Pomocí internetových stránek, oficiálního serveru českého soudnictví, justice.cz a zároveň také prostřednictvím Administrativního registru ekonomických subjektů ARES Ministerstva financí České republiky, je k mezipodnikovému srovnání vybrána společnost Regionální stavební s.r.o.

Společnost Regionální stavební s.r.o., sídlící v Praze, působí na trhu od roku 1992. Jejím hlavním předmětem podnikání je provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování. Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. se zaměřuje také na tento hlavní předmět podnikání. Průměrný počet zaměstnanců se během analyzovaných let pohybuje okolo 55 zaměstnanců. Což kritériálně splňuje podmínku pro srovnání se společností J.T.A.- Holding, spol. s.r.o. Finanční data o společnosti Regionální stavební s.r.o., která jsou nutná pro výpočet ukazatelů pro mezipodnikové srovnání, jsou uvedena v rozvaze a výkazu zisku a ztráty za rok 2010, 2011 a 2012 v příloze č. 11 a v příloze č. 12.

### **3.4.1 Spider analýza**

Prostřednictvím Spider analýzy jsou srovnány výsledky vybraných ekonomických ukazatelů vypovídajících o hospodaření a výkonnosti analyzovaného podniku s podnikem konkurenčním, působícím ve stejném oboru podnikání, tedy stavebnictví.

Graf Spider analýzy je rozdělen do čtyř kvadrantů. První zahrnuje ukazatele rentability, druhý ukazatele likvidity, třetí ukazatele zadluženosti a čtvrtý ukazatele aktivity. V každém kvadrantu jsou čtyři paprsky, které vybíhají ze středu grafu. Zároveň se v každém

kvadrantu sledují tři vybrané poměrové ukazatele, viz Tab. 3.25. Podkladem pro Spider analýzu jsou hodnoty vypočítaných ukazatelů společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o., které jsou uvedeny v příloze č. 6. a dále hodnoty vypočítaných ukazatelů společnosti Regionální stavební s.r.o., které jsou uvedeny v příloze č. 13.

Tab. 3.25 Poměrové ukazatele v jednotlivých kvadrantech Spider analýzy

Kvadrant A - ukazatele rentability		Kvadrant B - ukazatele likvidity	
A 1	rentabilita vložených aktiv ROA	B 1	běžná likvidita
A 2	rentabilita vlastního kapitálu ROE	B 2	pohotová likvidita
A 3	rentabilita tržeb ROS	B 3	okamžitá likvidita
Kvadrant C - ukazatele zadluženosti		Kvadrant D - ukazatele aktivity	
C 1	celková zadluženost	D 1	doba obratu zásob
C 2	dlouhodobá zadluženost	D 2	doba obratu pohledávek
C 3	dlouhodobé krytí aktiv	D 3	doba obratu závazků

*Zdroj: vlastní zpracování*

Výsledné hodnoty těchto vybraných ukazatelů společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. a konkurenčního podniku Regionální stavební s.r.o. za rok 2012 jsou uvedeny v Tab. 3.26.

Tab. 3.26 Hodnoty ukazatelů pro Spider analýzu za rok 2012

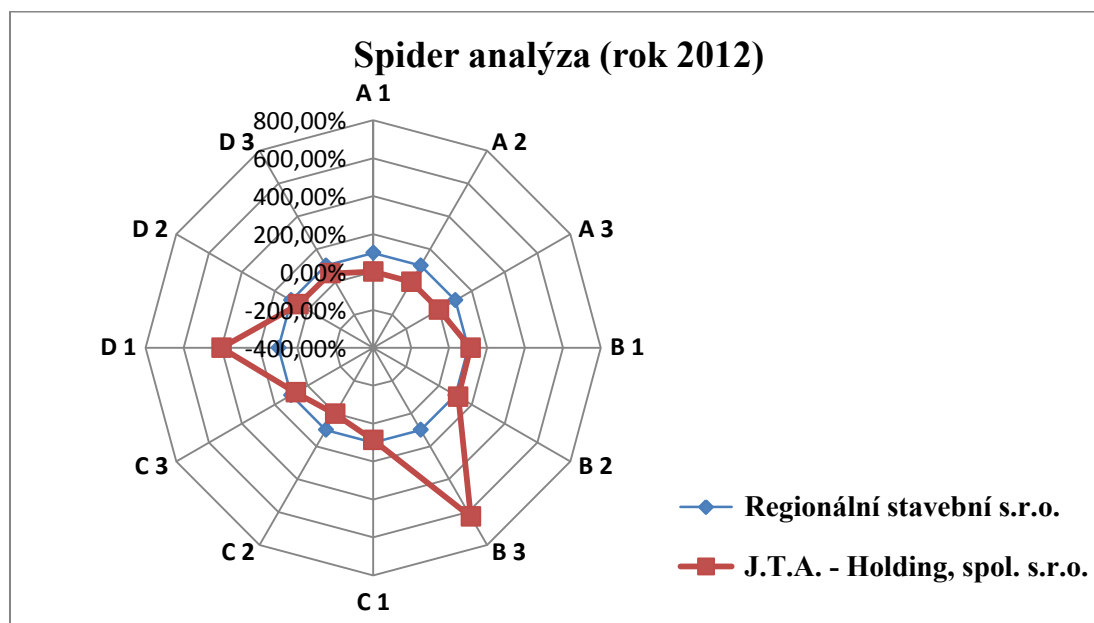
	J.T.A. - Holding, spol. s.r.o.	Regionální stavební s.r.o.	Podíl vůči konkurenci
A 1	0,31%	28,49%	1,09%
A 2	0,66%	96,87%	0,68%
A 3	0,06%	8,91%	0,67%
B 1	1,54	1,36	113%
B 2	1,53	1,30	118%
B 3	0,88	0,14	629%
C 1	83,31%	72,18%	86,64%
C 2	22,35%	0,61%	2,73%
C 3	39,04%	27,97%	71,64%
D 1	1	4	400,00%
D 2	48	27	56,25%
D 3	103	54	52,43%

*Zdroj: vlastní zpracování*

Hodnoty ukazatelů pro Spider analýzu a sestavení grafu za rok 2010 a 2011 jsou uvedeny v příloze č. 15.

Paprskový graf obsahuje výsledné hodnoty ukazatelů a pomocí něho jsou srovnány výsledky společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. s konkurenční společností Regionální stavební s.r.o. Graf obsahuje křivku vyjadřující výši ukazatelů analyzovaného podniku a linii daného konkurenta, který představuje základnu 100 % a slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů analyzovaného podniku. Hodnota ukazatele analyzovaného podniku je vyjádřena procentním podílem hodnoty daného konkurenta. Ukazatele jsou vyjádřeny v procentech vůči konkurenčnímu podniku. U ukazatelů, které je žádoucí minimalizovat (ukazatele aktivity a zadluženosti), jsou počítány s převrácenou hodnotou. Čím více je křivka společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. položena dále od středu grafu, tím je na tom společnost lépe.

Graf 3.6 Spider analýza za rok 2012



*Zdroj: vlastní zpracování*

Z Grafu 3.6 vyplývá, že při srovnání konkurenčního podniku, považovaného při této analýze za základnu 100%, dosahuje analyzovaná společnost v roce 2012 výsledků často velmi podobných jako konkurence. Výsledky ukazatelů rentability analyzovaného podniku jsou výrazně horší, společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. v tomto ohledu vykazuje prakticky nulovou rentabilitu. V případě ukazatelů likvidity je tomu naopak, analyzovaný

podnik je oproti konkurenčnímu podniku výrazně likvidnější. Okamžitá likvidita analyzované společnosti je výrazně vyšší. Ukazatele likvidity by však neměly dosazovat výrazných extrémů, měly by nabývat spíše optimální hodnoty, což v případě okamžité likvidity dosaženo není. V podobě pohotově platebních prostředků je uloženo příliš mnoho peněz, které by mohly být využity efektivněji ve prospěch analyzované společnosti. Z pohledu ukazatelů zadluženosti je analyzovaná společnost více zadlužená než konkurenční podnik. Ukazatele aktivity dosahují také horších výsledků ve srovnání s konkurencí, pouze v případě doby obratu zásob, která je ve srovnání 400 %, dosahuje analyzovaná společnost lepšího až extrémního výsledku.

V předešlých letech 2010 a 2011 jsou výsledky mezipodnikového srovnání velmi podobné výsledkům v roce 2012. Ve všech analyzovaných letech je společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. prakticky nerentabilní. Naopak extrémů dosahuje ve vysoké okamžité likviditě, což je výsledek svědčící o neefektivním využívání finančních prostředků, které má společnost k dispozici. Příloha č. 15 obsahuje Spider analýzy za rok 2010 a 2011.

### **3.4.2 Matematicko-statistické mezipodnikové srovnání**

Matematicko-statistické metody jsou jednou z dalších možností, jak srovnat ekonomické výsledky analyzované a konkurenční společnosti. Základem tohoto srovnání je určení kritérií (ukazatelů), pomocí kterých bude mezipodnikové srovnání provedeno.

Pro matematicko-statistické mezipodnikové srovnání jsou využita finanční data další konkurenční společnosti. Touto společností je společnost VESAS s.r.o., která sídlí v Třebíči od roku 2000. Předmětem podnikání této společnosti je především provádění staveb včetně jejich změn a odstraňování se zaměřením na výstavby rodinných domů, průmyslových objektů, rekonstrukci objektů apod. Rozvaha společnosti za roky 2010, 2011 a 2012 je uvedena v příloze č. 16. Výkaz zisku a ztráty za roky 2010, 2011 a 2012 je uveden v příloze č. 17. Dále jsou vypočítány ekonomické ukazatele potřebné pro mezipodnikové srovnání a jsou uvedeny v příloze č. 18.

Pro ekonomické zhodnocení a vzájemné srovnání společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o., Regionální stavební s.r.o. a VESAS s.r.o. jsou vybrány poměrové ukazatele, které mají vypovídací schopnost o ekonomické výkonnosti podniků. Těmito vybranými ukazateli jsou:

- rentabilita vlastního kapitálu ROE,
- rentabilita tržeb ROS,
- doba obratu pohledávek DO pohledávek,
- doba obratu závazků DO závazků,
- celková zadluženost.

Pro získání komplexního výstupu a také představy o postavení analyzované společnosti je zvolena metoda vícekritériálního rozhodování, kterou je metoda normované proměnné. Metoda využívá statistických charakteristik, kterými jsou aritmetický průměr a směrodatná odchylka. Tyto charakteristiky jsou vypočteny pomocí funkcí v Microsoft Excel, tzv. funkce průměr a smodch. Dále je pro použití metody normované proměnné důležité převedení původních hodnot ukazatelů na bezrozměrná čísla, tzv. normalizace, což je provedeno pomocí vzorce (2.31) a vzorce (2.32).

Tab. 3.27 Kritéria mezipodnikového srovnání za rok 2012

<b>2012</b>					
	ROE	ROS	DO pohledávek	DO závazků	Celková zadluženost
Regionální stavební s.r.o.	96,87%	8,91%	27 dní	54 dní	72,18%
VESAS s.r.o.	48,95%	4,80%	49 dní	25 dní	57,29%
J.T.A. - Holding, spol. s.r.o.	0,66%	0,06%	48 dní	103 dní	83,31%
typ	(+I)	(+I)	(-I)	(-I)	(-I)
průměr	48,83%	4,59%	42 dní	61 dní	70,93%
směrodatná odchylka	39,28	3,62	11	33	10,66

*Zdroj: vlastní zpracování*

V Tab. 3.27 jsou uvedeny výsledky poměrových ukazatelů analyzované společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. a konkurenčních společností Regionální stavební s.r.o. a VESAS s.r.o. za rok 2012. Podrobné výpočty ukazatelů společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. jsou uvedeny v příloze č. 6, společnosti Regionální stavební s.r.o. v příloze č. 13 a společnosti VESAS v příloze č. 18. V Tab. 3.27 jsou také uvedeny vypočítané hodnoty směrodatné

odchyly a průměru. Prostřednictvím šipek (rostoucí, klesající) je vyjádřen charakter ukazatelů. Značení (+1) znamená příznivé vyšší výsledky, naopak (-1) vyjadřuje příznivé nižší výsledky ukazatelů. Příloha č. 19 obsahuje výsledky za rok 2010 a 2011.

Tab. 3.28 Výsledky získané metodou normované proměnné za rok 2012

2012							
	ROE	ROS	DO pohledávek	DO závazků	Celková zadluženost	Suma bodů	Pořadí
Regionální stavební s.r.o.	1,22	1,19	1,36	0,21	-0,12	3,88	1.
VESAS s.r.o.	0,00	0,06	-0,64	1,09	1,28	1,80	2.
J.T.A. - Holding, spol. s.r.o.	-1,23	-1,25	-0,55	-1,27	-1,16	-5,46	3.
typ	(+1)	(+1)	(-1)	(-1)	(-1)	-	-

*Zdroj: vlastní zpracování*

Výsledky získané metodou normované proměnné za rok 2010 a 2011 jsou uvedeny v příloze č. 19 V roce 2010 je analyzovaná společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. v pořadí druhá. V roce 2011 a 2012 už je v pořadí až na třetím místě. Toto zjištěné pořadí, vzhledem ke srovnávaným dalším dvěma konkurenčním společnostem, potvrzuje předešlé analýzy. Z Tab. 3.28 lze vidět, že společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. dosahuje výsledků vybraných ukazatelů horších než je jejich průměr. Společnost dosahuje tedy hodnot ukazatelů výrazně podprůměrných.

Z mezipodnikového srovnání vychází tedy společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. jako společnost nejhůře fungující s podprůměrnými hodnotami srovnávaných ekonomických ukazatelů. Je nutné zohlednit také ostatní ekonomické výsledky, které se zhodnocením získaných výsledků úzce souvisí. Analyzovaná společnost nedosahuje ani průměrných hodnot, ale zároveň v analyzovaných letech nevykazuje ani ztrátu ve výsledku hospodaření, ve všech analyzovaných letech zaměstnává stabilní počet zaměstnanců. Nutno ovšem podotknout, že lze ve výsledcích společnosti během analyzovaných let pozorovat výrazný klesající trend. Jde zejména o evidentní pokles ve výkonech společnosti a v konečné podobě také ve výsledku hospodaření za účetní období v jednotlivých letech.

### 3.4.3 Srovnání ukazatelů výkonnosti zaměstnanců

Výkonnost zaměstnanců podniku je jedním z ukazatelů, které výrazně ovlivňují ekonomické výsledky daného podniku. Proto je provedena analýza výkonnosti zaměstnanců společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o., společnosti Regionální stavební s.r.o. a společnosti VESAS s.r.o. Výkonnost zaměstnanců je vyjádřena poměrem mezi výkony a počtem zaměstnanců, viz Tab. 3.29.

Tab. 3.29 Výkonnost zaměstnanců v letech 2010 – 2012 (z pohledu celkových výkonů)

Výkonnost zaměstnanců		2010	2011	2012
J.T.A. - Holding, spol. s.r.o.	výkony (v tis. Kč)	808 898	457 587	422 260
	počet zaměstnanců	53	54	54
	Výkonnost zaměstnanců (v tis. Kč)	15 262	8 474	7 820
Regionální stavební s.r.o.	výkony (v tis. Kč)	200 558	220 705	259 987
	počet zaměstnanců	78	59	57
	Výkonnost zaměstnanců (v tis. Kč)	2 571	3 741	4 561
VESAS s.r.o.	výkony (v tis. Kč)	84 117	85 620	92 187
	počet zaměstnanců	57	59	55
	Výkonnost zaměstnanců (v tis. Kč)	1 476	1 451	1 676

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z této analýzy výkonnosti zaměstnanců analyzované společnosti a konkurenčními společnostmi jednoznačně vyplývá, že společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. dosahuje při svých výkonech a počtu zaměstnanců výrazně vyšší výkonnosti svých zaměstnanců. Nejvyšší výkonnosti je dosaženo v roce 2010. Vzhledem k vývoji objemu výkonu, který je evidentně klesající v každém dalším roce, klesá současně výkonnost zaměstnanců, při neměnném počtu zaměstnanců během let 2011 a 2012.

Vzhledem ke zjištěným výsledkům výkonnosti zaměstnanců v rámci celkových výkonů jednotlivých společností je pro upřesnění proveden dále výpočet výkonnosti zaměstnanců z přidané hodnoty vzhledem k počtu zaměstnanců, viz Tab. 3.30.

Tab. 3.30 Výkonnost zaměstnanců v letech 2010 – 2012 (z pohledu přidané hodnoty)

Výkonnost zaměstnanců		2010	2011	2012
J.T.A. - Holding, spol. s.r.o.	přidaná hodnota (v tis. Kč)	87 683	29 460	37 417
	počet zaměstnanců	53	54	54
	Výkonnost zaměstnanců (v tis. Kč)	1 654	546	693
Regionální stavební s.r.o.	přidaná hodnota (v tis. Kč)	-12 609	37 179	51 412
	počet zaměstnanců	78	59	57
	Výkonnost zaměstnanců (v tis. Kč)	-162	630	902
VESAS s.r.o.	přidaná hodnota (v tis. Kč)	24 149	25 668	26 997
	počet zaměstnanců	57	59	55
	Výkonnost zaměstnanců (v tis. Kč)	424	435	491

*Zdroj: vlastní zpracování*

Výsledky vypočítané výkonnosti zaměstnanců z přidané hodnoty a počtu zaměstnanců potvrzují již dříve zjištěné výsledky. Nejvyšší výkonnosti zaměstnanců z pohledu přidané hodnoty je dosaženo analyzovanou společností J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. Současně lze vidět z Tab. 3.30, že se tato výkonnost v průběhu analyzovaných let výrazně snížila. V roce 2010 byla výkonnost zaměstnanců 1 654 tis. Kč a v roce 2012 již pouze 693 tis. Kč, což je ovlivněno klesajícími výkony a současně klesající přidanou hodnotou. Z výsledků vypočítané výkonnosti zaměstnanců společnosti VESAS s.r.o. lze naopak vidět, že jsou výkony a současně přidaná hodnota přibližně na stejné úrovni během analyzovaných let, stabilní vývoj těchto hodnot s mírně rostoucím trendem.

### 3.5 SWOT analýza

SWOT analýza poskytuje přehled o silných a slabých stránkách, o příležitostech a hrozbách analyzované společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. Jednotlivé silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby jsou bodově ohodnoceny dle jejich významnosti (1 = nejméně významné, 4 = nejvíce významné). Váhy jednotlivých vlivů jsou přiřazeny na základě konzultace s vedením analyzované společnosti.

#### Silné a slabé stránky

Mezi silné stránky společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. patří zejména flexibilita zakázek a s tím spojená kvalita práce a nabyté zkušenosti, jak vedení společnosti, tak také zaměstnanců. Dále také kvalitní zařízení a materiál, který se při realizaci zakázek využívá.



Flexibilita v podnikání je velmi důležitá a odráží schopnost společnosti rychle reagovat na změny daného trhu a především na požadavky klientů. Další silnou stránkou je finanční stabilita společnosti. Podnik nevyužívá žádných bankovních úvěrů ani půjček. Veškeré závazky hrání ze svých vlastních finančních zdrojů.

Za naopak slabou stránku společnosti lze považovat nízkou úroveň reklamy, na kterou se společnost zaměřuje minimálně. Další slabou stránkou je nízká rentabilita a zároveň velmi vysoká likvidita podniku, což bylo zjištěno finanční analýzou. Dále je to také záporná hodnota ukazatele EVA, což bylo zjištěno jeho analýzou v této praktické části.

### **Příležitosti a hrozby**

Příležitostí analyzované společnosti může být rozvoj regionu, ve kterém společnost J.T.A. – Holding, spol. s r.o. sídlí. V tomto regionu je velký zájem potenciálních zákazníků o výstavby rodinných domů, tzv. satelitních městeček a dalších komerčních či nekomerčních objektů. S touto příležitostí úzce souvisí možnost realizace developerského projektu zaměřeného právě na tyto výstavby. Další příležitostí je zaměření se na získání dotací, jak pro výstavby, tak pro zakoupení nových technologií a zařízení.

Naopak společnost ohrožuje zejména boj konkurence, s čímž souvisí další ohrožení v podobě tlaku na nižší úroveň cen realizovaných zakázek. Toto ohrožení se v dnešní době často stává v pro řadu společností příčinou jejich zániku. Další hrozbou může být také otevřený trh a legislativa, např. v podobě zvyšování daně z přidané hodnoty, což odráží ceny materiálů, apod.

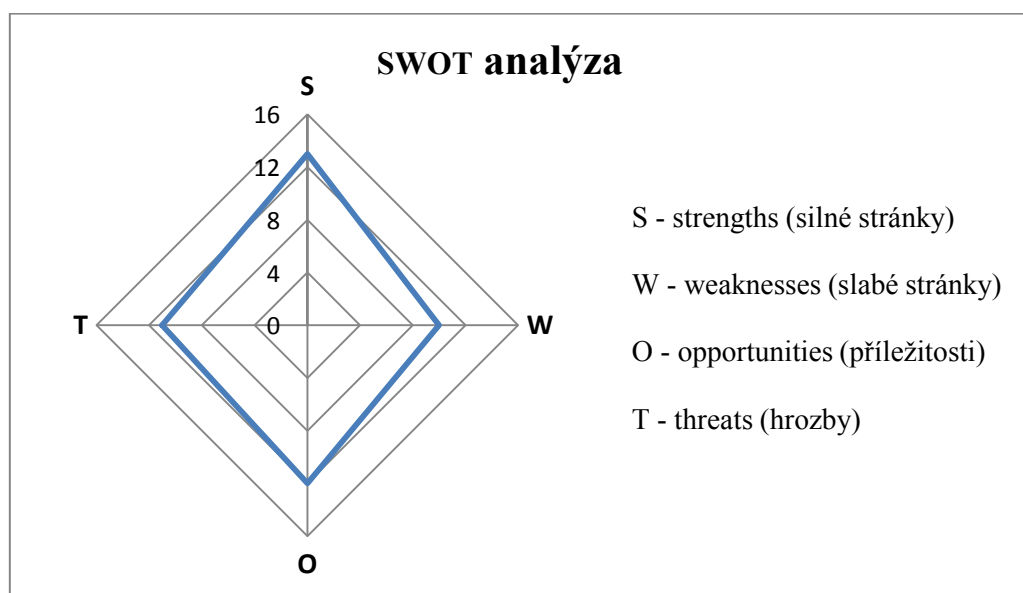
Tab. 3.31 SWOT analýza společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o.

Silné stránky (+)		Slabé stránky (-)	
flexibilita zakázek	4	nízká úroveň reklamy	2
kvalita práce a zkušenosti	4	nízká rentabilita	3
kvalitní zařízení a materiál	3	vysoká likvidita	3
finanční stabilita	2	záporný ukazatel EVA	2
celkem bodů	13	celkem bodů	10
Příležitosti (+)		Hrozby (-)	
rozvoj regionu	3	tlak na nižší úroveň cen	4
možnost získání dotací	3	otevřený trh	2
developerský projekt	4	zvyšování konkurence	4
moderní technologie	2	legislativa	1
celkem bodů	12	celkem bodů	11

*Zdroj: vlastní zpracování*

Bodové ohodnocení silných a slabých stránek, příležitostí a ohrožení je znázorněno graficky v Grafu 3.31.

Tab. 3.32 SWOT analýza v grafu



*Zdroj: vlastní zpracování*

Z Grafu 3.32 lze vidět, že dle bodového ohodnocení jednotlivých vlivů dosahuje analyzovaná společnost nejvyššího počtu bodového ohodnocení silných stránek, naopak nejméně bodů mají slabé stránky. V Grafu 3.32 lze také vidět, že převažují silné stránky a příležitosti analyzované společnosti. Avšak rozdíl mezi nimi a slabými stránkami a

příležitostmi a ohroženími není výrazný. Výsledné bodové ohodnocení jednotlivých vlivů je těsné a pohybuje se v rozmezí 10 až 13 bodů. Je tedy velmi důležité zaměřit se na posilování a udržení silných stránek a příležitostí společnosti a naopak zaměřit se na eliminaci slabých stránek a ohrožení.

## **4 VYHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A DOPORUČENÍ**

Tato kapitola je zaměřena na vyhodnocení výsledků získaných v praktické části této diplomové práce. Jedná se o vyhodnocení výsledků získaných finanční analýzou vybraných poměrových ukazatelů, výsledků ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA, mezipodnikového srovnání a srovnání výkonnosti zaměstnanců analyzované společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. a konkurenčních společností Regionální stavební s.r.o. a VESAS s.r.o. Dále jsou do vyhodnocení výsledků zahrnuty také zjištěné silné a slabé stránky, příležitosti a ohrožení analyzované společnosti pomocí SWOT analýzy. Na toto vyhodnocení výsledků navazují návrhy a doporučení analyzované společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o., které by mohly přispět ke zlepšení ekonomických výsledků a také ke zlepšení budoucího vývoje společnosti vzhledem k vnějším, konkurenčním podmínkám.

### **4.1 Vyhodnocení aplikovaných analýz**

Výsledky vybraných poměrových ukazatelů finanční analýzy společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. charakterizují společnost jako společnost v analyzovaných letech nerentabilní, s prakticky nulovou návratností aktiv. Z hlediska doby obratu zásob došlo k výraznému zlepšení, kdy v roce 2010 byla doba obratu zásob 8 dní a v roce 2012 již pouze 1 den. Také z hlediska doby obratu pohledávek došlo ke zlepšení, v roce 2011 to bylo 76 dní a v roce 2012 již pouze 48 dní. Toto jsou pro společnost dobré výsledky, které značí o zkracování doby, po kterou se čeká na uhrazení vystavených faktur, tedy pohledávek. Doba obratu závazků je v roce 2012 obdobná jako v roce 2011, a to 103 dní, což se ve značné míře odvíjí od nastavených dodavatelských podmínek, a zejména stanovené doby splatnosti faktur. Výsledky ukazatelů likvidity splňují stanovené doporučované hodnoty. Analyzovaná společnost disponuje s velkým množstvím peněžních prostředků, což je dáno zejména tím, že společnost není vázána jakýmkoliv zadlužením u bankovních a jiných institucí, a hradí tedy veškeré své závazky těmito vlastními zdroji.

Výsledky ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA jsou v analyzovaných letech záporné. Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. dle ukazatele EVA nevytváří přidanou hodnotu. Dochází ovšem k výraznému zlepšení vykazovaných výsledků tohoto ukazatele. Meziročně, v roce 2012 oproti roku 2011, došlo k výraznému zlepšení, a to o 443,42 tis. Kč.

V roce 2012 je tedy ekonomická přidaná hodnota záporná, ale již jen -51,96 tis. Kč a při tomto evidentním silném zlepšení lze předpokládat zlepšující se vývoj tohoto ukazatele i v následujících letech. Toto výrazné zlepšení je dle dílčích postupů pro výpočet ukazatele EVA zapříčiněno zejména změnou výše operativních aktiv NOA, přičemž jsou to konkrétně položky krátkodobého finančního majetku. V roce 2010 je výše krátkodobého finančního majetku analyzované společnosti 38 823 tis. Kč a v roce 2011 je to již 111 797 tis. Kč. Výrazné zvýšení této položky ovlivňuje výši finančních prostředků, které nejsou provozně nutné pro analyzovanou společnost a v konečném důsledku ovlivňují výši čistých operativních aktiv NOA, se kterými je při výpočtu ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA počítáno. Dle kritérií Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky je společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. v analyzovaných letech společností netvořící ekonomickou přidanou hodnotu, která má kladnou hodnotu rentability vlastního kapitálu, ale zároveň menší než bezrizikovou sazbu, což bylo zjištěno analytickou částí této diplomové práce.

V rámci mezipodnikového srovnání se dvěma konkurenčními podniky, ve kterém bylo srovnání zaměřeno na vybrané poměrové ukazatele (ROE, ROS, DO pohledávek, DO závazků, celková zadluženost) vychází společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. na posledním místě, což bylo zjištěno pomocí metody normované proměnné. Toto umístění je ovlivněno zejména velmi nízkou rentabilitou, pohybující se okolo 0%, což je zapříčiněno zejména klesajícími výkony a současně klesajícími výsledky hospodaření za běžné účetní období.

Další částí mezipodnikového srovnání je zaměření na srovnání výkonnosti zaměstnanců v jednotlivých srovnávaných společnostech. Výkonnost zaměstnanců je zhodnocena jak z pohledu celkových výkonů na zaměstnance, tak z pohledu přidané hodnoty na zaměstnance. Výsledky tohoto srovnání ukazují, že nejvyšší výkonnosti ve všech analyzovaných letech dosahuje společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o., která má výrazně lepší výsledky než konkurenční podniky. A to i přes evidentní klesající výkony, přidanou hodnotu a při stabilním počtu zaměstnanců.

Závěrečnou analýzou SWOT jsou shrnuty silné a slabé stránky, příležitosti a ohrožení analyzované společnosti. Jde především o zaměření se na flexibilitu zakázek v souvislosti s kvalitou realizovaných zakázek a také v propojení na udržení finanční stability. Dále zaměření se na možnosti zvýšení propagace nabízených služeb, využití regionálních možností a zajímavých developerských projektů.

## 4.2 Doporučení

### Strategické partnerství

Na společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. doléhají intenzivní konkurenční tlaky ze strany konkurenčních podniků, které stlačují ceny zakázek dolů. Často jde o velké stavební společnosti, které právě díky své velikosti a pevného postavení na daném trhu dokáží nabízet realizace zakázek za mnohem menší ceny, což jsou například HOCHTIEF CZ, a.s. nebo OHL ŽS, a.s. Proto je v rámci tohoto neustálého konkurenčního boje jedním z doporučení, doporučení zvážit možnost strategického partnerství. Jedná se o tzv. strategickou alianci, což je pružná forma partnerství dvou a více společností, které tímto partnerstvím sledují nějaký společný zájem. Toto partnerství může společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. pomoci v podobě silnější vyjednávací pozice v době konkurenčního boje o získání zakázek. Pro správné fungování strategického partnerství je základem úspěchu samotná ochota spolupracovat, vzájemná důvěra a zároveň vhodně nastavená smlouva definující podmínky spolupráce. Aby bylo zajištěno toto partnerství, je důležité rozlišovat vzájemnou zodpovědnost, respektovat rozdílnosti partnerů. Důležitá je také snaha maximalizovat hodnotu ze vzájemné spolupráce, čímž se pak stane aliance cennou a přitažlivou pro každého z partnerů.

### Výstavby rodinných domů

Dalším doporučením pro společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. je zaměření své podnikatelské činnosti na tzv. developerské projekty. Jedná se zejména o výstavby rodinných domů či bytů. V současné době je to v oboru stavebnictví velmi aktuální téma, které představuje pro řadu společností potenciál růstu do budoucnosti. V Tab. 4.1 a v Tab. 4.2 jsou uvedeny statistické údaje o zahájených výstavbách rodinných domů v roce 2012 a 2013.

Tab. 4.1 Zahájené výstavby rodinných domů v roce 2012

2012												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Česká republika	865	891	1 246	1 271	1 379	1 317	1 367	1 436	1 179	1 507	984	957
z toho: Moravskoslezský kraj	103	84	143	112	135	136	122	169	120	128	111	97

*Zdroj: vlastní zpracování dle [22]*

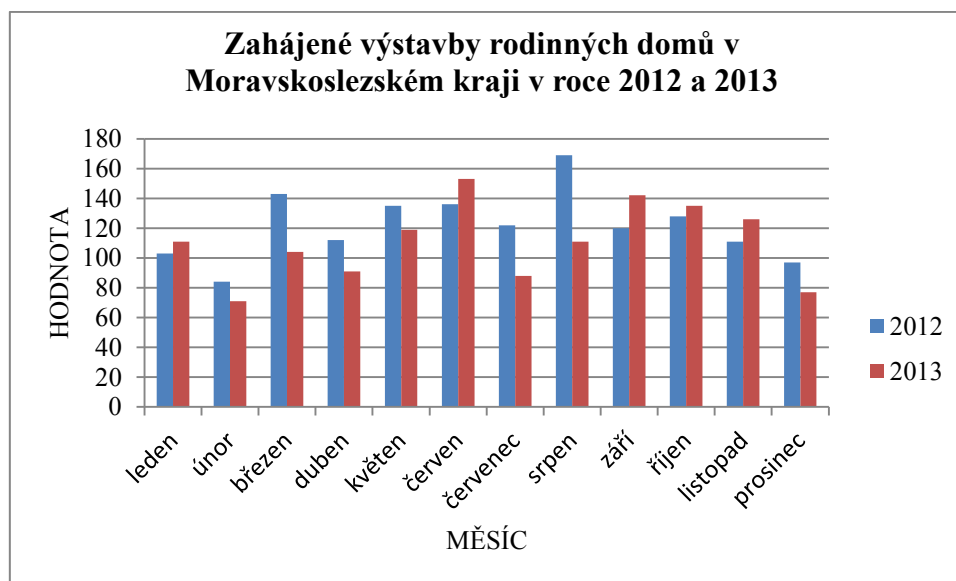
Tab. 4.2 Zahájené výstavby rodinných domů v roce 2013

2013												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Česká republika	974	745	1 015	1 145	1 218	1 106	1 252	1 166	1 186	1 048	868	767
z toho: Moravskoslezský kraj	111	71	104	91	119	153	88	111	142	135	126	77

Zdroj: vlastní zpracování dle [22]

V Grafu 4.1 jsou přehledně zachycena data o výstavbách rodinných domů v roce 2012 a 2013 a lze vidět, že v měsících leden, červen, září, říjen a listopad došlo ke zvýšení počtu zahájených staveb. Přičemž v měsíci září je meziroční zvýšení největší, a to ze 120 na 142. V ostatních měsících je tomu naopak, a v meziročním porovnání došlo ke snížení počtu v zahájených výstavbách rodinných domů.

Graf 4.1 Zahájené výstavby rodinných domů v Moravskoslezském kraji v roce 2012 a 2013



Zdroj: vlastní zpracování

V Moravskoslezském kraji zájem o výstavby novostaveb je, avšak žádný stabilní vývoj s rostoucím trendem ze statistických údajů nevyplývá. Řada stavebních společností se ovšem snaží svými službami oslovit zákazníky a nabízí tak potenciálním klientům výstavby rodinných domů ať už dle jejich individuálních přání či tzv. realizace domů na klíč, kdy si zákazník vybírá svůj dům z dané nabídky společnosti. Toto může být jedna z možností, jak

společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. může přispět ke stabilnějšímu postavení na daném trhu, a také získat řadu spokojených zákazníků jakožto základ pozitivního povědomí o společnosti pro široké okolí potenciálních zákazníků.

### **Dobré jméno a pověst společnosti**

Dále je také velmi důležité, aby byli zákazníci spokojeni. Díky zvyšování spokojenosti zákazníků se zvyšuje a posiluje dobrá pověst a dobré jméno společnosti. Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. získala řadu ocenění, jako například v roce 2010 ocenění Dům roku za Apartmánový dům Landek v Ostravě – Petřkovicích, a další. Dobré jméno společnosti a její pověst je také důležitá z hlediska vytvoření zmiňovaného strategického partnerství, subdodavatelských či odběratelských a dodavatelských vztahů. Společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. usiluje o spokojené zákazníky a klade důraz na kvalitu provedené práce všech realizovaných zakázek, zaměstnává řadu zkušených, kvalifikovaných pracovníků. Všechny silné stránky analyzované společnosti lze využít jako podklad pro propagaci nabízených služeb potenciálním zákazníkům, zvážit možnosti propagace. V případě, že se analyzovaná společnost rozhodne zaměřit na výstavby rodinných domů a bytů, je vhodné a účelné o možnosti realizace výstavby rodinných domů informovat široké okolí, potenciální zákazníky. V současné době se stává ústředním centrem pro umístování reklam internetové prostředí. Řada firem již dnes pochopila, že velkou roli, vzhledem k vývoji technologií a měnícímu se prostředí, hraje také tzv. online marketing. Umístování reklamy o poskytovaných službách na vhodně zvolených internetových stránkách, či zaměření se na tzv. CEO optimalizaci, která výrazně pomáhá při vyhledávání internetových stránek dané společnosti. CEO optimalizace se stává základem pro první kontakt se zákazníkem. Tato CEO optimalizace není příliš finančně náročná. Analyzovaná společnost má své internetové stránky již vytvořené. Bylo by tedy potřeba stávající internetové stránky pouze upravit a doplnit o aktuální informace, jako je zejména rozšíření poskytovaných služeb o výstavby rodinných domů dle individuálních požadavků zákazníka. Poté je potřeba samotná CEO optimalizace, což představuje přibližně 10 000 Kč – 20 000 Kč, dle dostupných ceníků na internetových stránkách.

### **Doporučení pro finanční oblast**

V analyzovaných letech společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. vykazuje zápornou hodnotu ekonomické přidané hodnoty. V roce 2011 to je – 495,38 tis. Kč a v roce 2012 již pouze – 51,96 tis. Kč. Výsledek ekonomické přidané hodnoty EVA je ovlivněn zejména výší čistých operačních aktiv NOA, která se v jednotlivých letech výrazně snižují. Toto je



způsobeno zejména metodikou výpočtu, kdy se zohledňuje výše volných peněžních prostředků, se kterými společnost v jednotlivých letech disponuje. A v tomto případě jejich hodnota výrazně roste, což má vliv naopak na snižování konečných čistých operačních aktiv NOA. Výrazné zlepšení výsledků ukazatele EVA je tedy ovlivněno dílčí položkou ve výpočtu ukazatele EVA, a to položkou krátkodobého finančního majetku. V roce 2010 byl krátkodobý finanční majetek ve výši 38 823 tis. Kč a v roce 2011 mnohem více, a to 111 797 tis. Kč. Tato změna v konečném důsledku ovlivnila výši čistých operativních aktiv NOA a následně samotný výsledek ukazatele EVA. Dále má na výsledek ekonomické přidané hodnoty vliv velikost operačního výsledku hospodaření NOPAT. Jeho výši ovlivňuje zejména klesající provozní výsledek hospodaření v jednotlivých letech, což je zapříčiněno výrazně klesajícími výkony, které zahrnují především tržby za prodeje vlastních výrobků a služeb. Je tedy důležité zaměřit se na výši dosahovaných výkonů, zaměřit se na získávání více zakázek, realizovat developerské projekty a dále nesnižovat objemy výkonů, naopak se snažit o jejich zvyšování. Klesající tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb odrážejí také výsledky analyzovaných poměrových ukazatelů. Jedny z nejdůležitějších ukazatelů, ukazatele rentability, vykazují velmi slabé výsledky. Analyzovaná společnost je prakticky nerentabilní. Rentabilita tržeb se v analyzovaných letech pohybuje okolo 0,5 %. Rentabilita celkových vložených aktiv vykazuje také velmi nízké hodnoty, pohybují se také okolo 0,5 %. Základem pro budoucí dosahování lepších výsledků finančních ukazatelů a samotné finanční stability je zaměření se na výši tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Jde o konkurenční boj mnoha firem, které se snaží uspět při výběrovém řízení, při získávání zakázek. Pokud analyzovaná společnost není schopna udržet a zvětšovat svou stávající pozici na daném trhu, je vhodné zvážit také možnost přizpůsobit se aktuálním podmínkám podnikatelského prostředí a zvážit zaměření se na užší stavební oblast, ve které je nejvíce konkurenceschopná. Přizpůsobit tomu výši aktiv, potřebný počet zaměstnanců, propojit podnikatelskou činnost s propagací, pracovat na pozitivním povědomí o jménu společnosti v širokém okolí a budovat tak pevnou, stabilní pozici se zaměřením na užší stavební činnost.

### **Využití volných peněžních prostředků**

V rámci dílčích výpočtů pro získání výsledku ekonomické přidané hodnoty, byla z krátkodobého finančního majetku vyčleněna jeho tzv. provozně nutná část. Po odečtení této hodnoty zůstává v roce 2011 k dispozici 22 359 tis. Kč. V roce 2012 zůstává k dispozici 26 881 tis. Kč finančních prostředků, a to v podobě peněžních prostředků v hotovosti a na běžném účtu v bankách. Jedná se o vysoké částky, které v současné době slouží analyzované

společnosti jako určitá finanční rezerva pro nepředvídané situace. Avšak jedná se o dostatečně vysoké částky, a je vhodné zvážit možnosti jejich zhodnocení. Doporučuji společnosti zvážit již zmiňované možnosti investování do reklamy a propagovat tak nabízené služby. Dále se nabízí možnosti využití volných finančních prostředků pro rozšíření poskytování služeb v zahraničí, nebo také možnost využití finančních prostředků na finančním trhu, nákup dluhopisů či akcií, což ovšem v případě úvah o těchto možnostech je důležité důkladně zvážit a získat si potřebné údaje a informace vzhledem k aktuálnímu vývoji na daném trhu apod.

### **Expanze na zahraniční trhy**

Společnost J.T.A. – Holding, spol. s r.o. by měla také zvážit možnost expanze na zahraniční trhy. Měla by se poohlídnout po možnostech v zahraničí a rozšířit své pole současného působení v oboru stavebnictví. Společnost disponuje kvalitními, zkušenými zaměstnanci což se odráží v kvalitě odvedené práce. Společnost má mnoholeté zkušenosti a expanzí do sousedních států by mohla přispět ke zlepšení vykazovaných tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, v návaznosti na to ke zlepšení vykazovaného hospodářského výsledku za běžné období, a v konečném důsledku by mohla také pozitivně ovlivnit ukazatele rentability. Vstup na zahraniční trh přináší rizika, ale i přesto je zapotřebí, aby analyzovaná stavební společnost hledala obchodní příležitosti a zakázky v zahraničí.

## 5 ZÁVĚR

Výkonnost podnikových činností často závisí na míře využití konkurenční výhody každého podniku. Zvláště v současné době, kdy dochází k rychlým změnám podnikatelského prostředí, je pro podnik nesmírně obtížné tuto konkurenční výhodu dlouhodobě udržet. Úspěšně se mohou rozvíjet pouze ty společnosti, které reagují na měnící se podmínky podnikání, sledují a průběžně vyhodnocují úroveň výkonnosti a usilují o její trvalé zvyšování.

Cílem této diplomové práce bylo provést zhodnocení výkonnosti daného podniku, a to společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o., která je zaměřena na podnikání v oboru stavebnictví.

Analyzovaným obdobím byly roky 2010 až 2012, a v rámci těchto let prostřednictvím dat uvedených ve finančních výkazech společnosti a také interních materiálech společnosti byla provedena finanční analýza vybraných poměrových ukazatelů (ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti), dále byl proveden výpočet ekonomické přidané hodnoty EVA a následně bylo provedeno mezipodnikové srovnání se dvěma konkurenčními podniky. Srovnání bylo provedeno na základě vybraných poměrových ukazatelů pomocí Spider analýzy, metody normované proměnné a dále dle výkonnosti zaměstnanců jednotlivých srovnávaných společností.

Z hlediska finančních výsledků získaných dílčími analýzami v této diplomové práci je společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. společností vykazující v průběhu analyzovaných let snižující se výsledek hospodaření za dané účetní období, což souvisí se snižujícím objemem výkonů. Společnost vykazuje také velmi nízké hodnoty rentability, přičemž se jedná o společnost nezátíženou jakýmkoliv bankovními úvěry či půjčkami. Veškeré své závazky je schopna hradit ze svých vlastních zdrojů. I přesto z hlediska výsledků ekonomické přidané hodnoty se jedná o společnost nepřidávající hodnotu vlastníkům společnosti. Avšak došlo meziročně, v roce 2012 oproti roku 2011, k výraznému zlepšení. Tato meziroční změna je ve výši 443,42 tis. Kč, v roce 2012 je ekonomická přidaná hodnota stále záporná, ale již jen – 51,96 tis. Kč. Pokud se analyzované společnosti podaří zlepšovat svou ekonomickou situaci, např. s využitím řady doporučení v této diplomové práci, lze předpokládat, že v roce 2013 již bude ekonomická přidaná hodnota kladná a společnosti se bude dařit přidanou hodnotu pro vlastníky zvyšovat. Dále v rámci mezipodnikového srovnání se zaměřením na finanční

ukazatele, kdy byly srovnány další dvě konkurenční společnosti, vychází ze srovnání analyzovaná společnost nejhůře. Naopak je tomu v případě srovnání výkonnosti zaměstnanců jednotlivých společností, kde společnost J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. dosahuje výsledků výrazně lepších.

V této diplomové práci je formulováno několik doporučení, které by mohly přispět především ke zlepšení vykazovaných finančních výsledků. Jedná se zejména o zvážení možností strategického partnerství, intenzivnějšímu zaměření se na propagaci nabízených služeb potenciálním zákazníkům, a také zamyšlení se nad aktuální otázkou výstavby rodinných domů, tzv. developerských projektů.

## Seznam použité literatury

### Odborné knihy

- [1] BLAŽKOVÁ, Martina. *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy*. Praha: Grada Publishing, 2007. 278 s. ISBN 978-80-247-1535-3.
- [2] BRAGG Steven M. *Financial Analysis: a Controller's Guide*. 2. vyd. New Jersey: John Wiley & Sons, 2007. 416 s. ISBN-13: 978-0-470-05518-2.
- [3] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [4] JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing*. Praha: Grada Publishing, 2008. 272 s. ISBN 978-80-247-2690-8.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [6] KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [7] MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [8] MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
- [9] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

- [10] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: LINDE nakladatelství, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
- [11] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [12] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling*. Praha: Grada Publishing, 2009. 288 s. ISBN 978-80-247-2952-7.
- [13] SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- [14] SYNEK, M., E. KISLINGEROVÁ a kol. *Podniková ekonomika*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.
- [15] SŮVOVÁ, Helena. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.
- [16] ŠULÁK Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2004. 90 s. ISBN 80-86754-33-2.
- [17] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- [18] WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

## Elektronické zdroje

- [19] MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. MF: *Administrativní registr ekonomických činností (ARES.)* [online]. MF [15.3.2014]. Dostupné z: <http://wwwinfo.mfcr.cz/ares/>
- [20] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. MPO: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2012* [online]. MPO [11.3.2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument141226.html>
- [21] OFICIÁLNÍ SERVER ČESKÉHO SOUDNICTVÍ. *Justice.cz* [online]. [20.3.2014]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>
- [22] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. ČSÚ: *Bytová výstavba, stavební povolení a stavební zakázky – časové řady* [online]. ČSÚ [10.4.2014]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/bvz\\_cr](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/bvz_cr)

## Ostatní zdroje

- [23] Interní materiály společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o.

## Seznam zkratk

apod.	a podobně
DO	doba obratu
dl.	dlouhodobý
dr.	družstva
EVA	ekonomická přidaná hodnota
Kč	korun českých
např.	například
NOA	čistá operační aktiva
NOPAT	operační hospodářský výsledek
ROA	rentabilita celkových vložených aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SHPL	současná hodnota budoucích plateb
spol.	společnost
společ.	společníky
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
tis.	tisíc
VH	výsledek hospodaření
zdr.	zdravotního
WACC	vážené průměrné náklady na kapitál

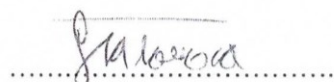


## Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 23. dubna 2014



Bc. Simona Štalzerová

## Seznam příloh

- Příloha č. 1 Seznam vzorců poměrových ukazatelů
- Příloha č. 2 Shrnutí dopadů provedených úprav do rozvahy
- Příloha č. 3 Shrnutí dopadů úprav do NOPAT
- Příloha č. 4 Rozvaha společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o.
- Příloha č. 5 Výkaz zisku a ztráty společnosti J.T.A. – Holding, spol. s.r.o. v letech
- Příloha č. 6 Přehled výpočtů poměrových ukazatelů
- Příloha č. 7 Současná hodnota leasingových plateb automobilu Škoda Fabia
- Příloha č. 8 Současná hodnota plateb nájemného kancelářských prostor
- Příloha č. 9 Současná hodnota leasingových plateb automobilu Škoda Octavia
- Příloha č. 10 Upravená rozvaha pro stanovení NOA
- Příloha č. 11 Rozvaha společnosti Regionální stavební s.r.o.
- Příloha č. 12 Výkaz zisku a ztráty společnosti Regionální stavební s.r.o.
- Příloha č. 13 Přehled výpočtů poměrových ukazatelů společnosti Regionální stavební s.r.o.
- Příloha č. 14 Srovnání poměrových ukazatelů
- Příloha č. 15 Hodnoty ukazatelů pro Spider analýzu
- Příloha č. 16 Rozvaha společnosti VESAS s.r.o.
- Příloha č. 17 Výkaz zisku a ztráty společnosti VESAS s.r.o.
- Příloha č. 18 Přehled výpočtů poměrových ukazatelů společnosti VESAS s.r.o.
- Příloha č. 19 Výsledky mezipodnikového srovnání